

PENGARUH KEBIJAKAN DIVERSIVIKASI USAHA TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Inayah Adi Sari

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan diversifikasi usaha terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, sampel yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004 – 2007.

Sementara itu, hasil analisis dari penelitian ini adalah bahwa terdapat perbedaan kinerja antara perusahaan yang melakukan diversifikasi dengan perusahaan yang berada pada segmen usaha tunggal. Hasil pengujian regresi secara simultan menunjukkan adanya pengaruh antara variabel-variabel jumlah segmen usaha, leverage, tingkat kesempatan investasi, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan, umur perusahaan, DER, dan struktur kepemilikan manajemen terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pengujian secara parsial juga menunjukkan variabel-variabel tingkat kesempatan investasi, pertumbuhan laba, umur perusahaan, dan DER tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : *Kebijakan Diversivikasi, Kinerja Perusahaan*

Latar Belakang Masalah

Pada umumnya, perusahaan memulai usahanya sebagai bisnis tunggal dan melayani pasar tertentu. Sejalan dengan semakin berkembangnya perusahaan, maka semakin bertambah luas pasar yang dilayaninya sehingga perusahaan akan dihadapkan pada suatu strategi pengembangan usaha yang disebut dengan strategi diversifikasi usaha.

Perusahaan besar yang melakukan diversifikasi dengan menguasai berbagai macam bisnis telah lama menjadi perhatian banyak pihak. Pendapat sinikal terhadap diversifikasi didasari pada anggapan bahwa perusahaan yang beranjak dari satu jenis aktivitas ke multi-aktivitas adalah tidak baik, khususnya jika dikaitkan dengan proses untuk menjadi bisnis besar. Dalam pemilihan strategi perusahaan yang tepat, sebuah perusahaan harus memperhitungkan biaya-biaya yang harus dikeluarkan dan manfaat-manfaat yang akan diperoleh dari strategi yang akan diterapkan oleh perusahaan tersebut (Kathleen A. McCullough, 2002).

Peluang kesuksesan strategi diversifikasi hampir sama dengan risiko kegagalannya. Pertanyaannya adalah mengapa ada diversifikasi yang sukses namun mengapa ada pula yang gagal. Jawaban kunci atas pertanyaan tersebut adalah sinergi. Menciptakan nilai bagi *shareholder* saja tidak cukup. Sinergi antara bisnis utama dan bisnis baru hasil diversifikasi baik yang terkait (*related*) maupun diversifikasi yang tidak terkait (*unrelated*) diperlukan guna memastikan tercapainya nilai yang maksimum dari langkah diversifikasi yang diambil.

Kondisi diversifikasi di negara-negara berkembang menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti. Hal ini terjadi karena negara berkembang belum memiliki mekanisme pasar modal eksternal yang maju. Sehingga proses alokasi modal secara internal melalui diversifikasi menjadi dominan, terutama untuk perusahaan-perusahaan besar.

Keberadaan konglomerat yang berperan besar dalam perekonomian seolah menegaskan bahwa mekanisme *internal capital market* lebih dominan. Hal ini terjadi karena penggunaan pasar modal internal lebih tinggi untuk perusahaan yang terdiversifikasi (Karl V. Lins dan Henri Servaes, 2002). Negara dengan perkembangan pasar modal yang belum mapan dan tingkat perlindungan investor yang masih lemah mengakibatkan alokasi sumber daya termasuk modal lebih mengarah secara internal.

Banyak penelitian yang mencoba menguji tentang diversifikasi perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Peneliti yang secara empiris menguji pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap nilai dan kinerja perusahaan diantaranya adalah Chu Ei Yet (2008); Puji Harto (2006); Karl V. Lins dan Henri Servaes (2002); Kathleen A. McCullough (2002); Ralf Elsas, Andreas Hacketh, dan Markus Holzhauser (2006); Stijn Claessens, Simeon Djankov, Joseph P.H. Fan, dan Larry H.P. Lang (1998); serta David C. Hyland (2003).

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja antara perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha dengan perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha dengan perusahaan yang berada pada segmen usaha tunggal?
2. Apakah tingkat diversifikasi usaha dan karakteristik perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui perbedaan kinerja antara perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha dengan perusahaan yang berada pada segmen usaha tunggal.
2. Untuk mengetahui pengaruh tingkat diversifikasi usaha dan karakteristik perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

Landasan Teori

Teori Keagenan

Dalam literatur keuangan, teori keagenan (*agency theory*) memegang peranan penting dalam menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen dalam menjalankan fungsi dan wewenang masing-masing (Puji Harto, 2005). Dalam konteks perusahaan, pemilik perusahaan adalah *principal* sedangkan manajemen adalah *agent*. Pemilik membayar manajemen dan mengharapkan manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan. Teori keagenan mencakup semua usaha untuk menyelesaikan laporan keuangan dan teori ekonomi tentang harga, keagenan, pilihan produk, dan pengaturan ekonomi (Didit Harmoko, 2008).

Konflik keagenan yang muncul karena perbedaan kepentingan akan membawa pada masalah-masalah di antara berbagai pihak yang terlibat. Dalam konteks konflik kepentingan tersebut, maka diversifikasi sebagai kebijakan perusahaan menjadi kurang optimal. Manajer yang melakukan diversifikasi akan mengarahkan diversifikasi sesuai dengan kepentingannya. Fenomena ini disebut pula sebagai *diversifikasi discount*.

Diversifikasi Perusahaan

Pengertian Diversifikasi

Diversifikasi adalah sebuah strategi investasi dengan menempatkan dana dalam berbagai *instrument* investasi dengan tingkat risiko dan potensi keuntungan yang berbeda. Strategi ini biasa disebut dengan alokasi aktiva (Joshua D. Shackman, 2007).

Perusahaan yang melakukan diversifikasi didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki dua atau lebih segmen usaha (Puji Harto, 2005).

Alasan Dilakukannya Diversifikasi

Ralf Elsas, Andreas Hacketh, dan Markus Holzhauser (2006) mengemukakan bahwa alasan dilakukannya diversifikasi perusahaan adalah kemajuan teknologi.

Kathleen A. McCullough (2002) berpendapat bahwa motivasi tradisional dari dilakukannya strategi diversifikasi perusahaan adalah untuk meningkatkan pasar modal dan untuk memperoleh keahlian baru dalam lingkungan yang terus berubah.

Menurut Puji Harto (2005), diversifikasi dilakukan untuk memanfaatkan kelebihan kapasitas sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan. Sumberdaya 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.

Pengukuran Level Diversifikasi Perusahaan

Untuk melihat level diversifikasi perusahaan, dapat digunakan ukuran berupa jumlah segmen usaha yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam kitannya dengan hal ini, maka perusahaan akan melaporkan segmen usaha sebagai bagian dari laporan keuangan yang diterbitkan. Pelaporan segmen di Indonesia sendiri masih merupakan hal yang baru. Pelaporan tersebut baru diwajibkan pada tahun 2001 oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan yang mengeluarkan PSAK No. 05 revisi 2000 mengenai pelaporan segmen (IAI, 2001). Sesuai dengan PSAK tersebut perusahaan yang memiliki berbagai segmen usaha dan geografis wajib melakukan pengungkapan jika masing-masing segmen memenuhi kriteria persyaratan penjualan, aktiva dan laba usaha yang memenuhi syarat tertentu. Segmen usaha melaporkan produk dan jasa pada lini usaha yang berbeda, sedangkan segmen geografis menyajikan produk dan jasa dalam wilayah ekonomi tertentu yang memiliki risiko dan imbalan pada geografis yang berbeda (IAI, 2001).

Hubungan Diversifikasi Usaha terhadap Kinerja Perusahaan

Sebenarnya masih banyak perdebatan mengenai pengaruh diversifikasi usaha terhadap kinerja perusahaan. Pihak-pihak yang memandang adanya manfaat positif diversifikasi menyatakan bahwa diversifikasi usaha dapat memudahkan koordinasi pada perusahaan yang memiliki banyak divisi yang berbeda yang dapat melakukan transaksi secara internal (Chatterjee dan Wernerfelt, 1991 dalam Puji Harto, 2005). Hal ini yang disebut mekanisme pasar internal (*internal capital market*). Berdasarkan pendapat tersebut, maka semakin banyak jumlah segmen usaha yang dimiliki oleh perusahaan maka kinerja perusahaan akan semakin meningkat.

Bagi pihak yang memandang adanya dampak negatif dari dilakukannya diversifikasi usaha beranggapan bahwa semakin banyak segmen usaha yang dimiliki oleh perusahaan maka kinerja perusahaan akan semakin menurun. Hal tersebut didasarkan pada alasan bahwa manajer-manajer divisi pada perusahaan diversifikasi yang akan dibebani target oleh kantor pusat yang justru sering mementingkan kinerja divisinya sehingga sering mengakibatkan kerugian pada

divisi lainnya. Hal ini muncul pada kasus *transfer pricing* antar divisi dan lebih meningkat pada perusahaan konglomerasi yang memiliki banyak sekali divisi sehingga *goal congruence* yang ditetapkan oleh kantor pusat sering kurang efektif sehingga kinerja perusahaan menurun (Anthony dan Govindarajan, 2000 dalam Puji Harto, 2005).

Kinerja Perusahaan

Penilaian kinerja pada dasarnya merupakan perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang dimainkannya dalam mencapai tujuan organisasi. Hal ini dilakukan untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Penilaian kinerja perusahaan ini penting untuk dilakukan oleh manajemen, pemegang saham, pemerintah dan pihak lain yang berkepentingan (Paramita Rika Sari, 2008). Penilaian kinerja perusahaan merupakan suatu kegiatan yang sangat penting karena berdasarkan hasil penilaian tersebut ukuran keberhasilan perusahaan selama suatu periode tertentu dapat dipergunakan sebagai pedoman bagi usaha perbaikan maupun peningkatan perusahaan selanjutnya. Kebijakan dan keputusan yang diambil dalam rangka proses penyusunan laporan keuangan akan mempengaruhi penilaian kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan diwujudkan dalam berbagai kegiatan untuk mencapai tujuan perusahaan karena setiap kegiatan tersebut memerlukan sumber daya, maka kinerja perusahaan akan tercermin dari penggunaan sumber daya untuk mencapai tujuan perusahaan (Dian Meriewaty dan Astuti Setyani, 2005).

Ada berbagai tolak ukur untuk melihat pencapaian kinerja perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan berkinerja baik dengan tolak ukur berpredikat baik pada keuntungan, kualitas, inovasi, pangsa pasar, pertumbuhan penjualan, dan kepuasan karyawannya (Sugeng Wahyudi, 2005).

Perumusan Hipotesis

H₁ : Terdapat perbedaan kinerja antara perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha dengan perusahaan yang berada pada segmen usaha tunggal.

Banyak peneliti yang tertarik untuk meneliti masalah kinerja perusahaan, tetapi hasil penelitian mereka tidak sepakat dalam menentukan apakah diversifikasi usaha dan karakteristik perusahaan akan memberikan keuntungan atau kerugian bagi kinerja perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka diambil perumusan hipotesis :

H₂ : Tingkat diversifikasi usaha perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₃ : Tobins Q perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₄ : *Earning growth* perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₅ : *Size* perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₆ : Umur perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₇ : *Debt to equity ratio* perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₈ : Struktur kepemilikan manajemen perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Metodologi Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang dipilih adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor manufaktur. Perusahaan sektor manufaktur dipilih sebagai sampel karena sebagian besar perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan manufaktur.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam analisis penelitian ini adalah data sekunder. Jenis dan sumber data tersebut adalah laporan keuangan tahunan emiten dan profil perusahaan yang terdaftar di BEI mulai tahun yang berakhir pada 31 Desember 2004 sampai dengan 31 Desember 2007 yang diperoleh dari *website* BEI yaitu www.idx.co.id dan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional dan pengukuran masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

Variabel Dependent (Variabel Terikat)

Variabel dependent dalam penelitian ini adalah :

Kinerja Perusahaan

Pengukuran kinerja dilakukan memakai ukuran yang dipakai oleh Puji Harto (2005) yang diadopsi dari ukuran yang pernah dipakai oleh Berger dan Ofek (1995). Ukuran tersebut disebut sebagai *Excess Value of Firm* (EXV). Apabila nilai EXV yang ada pada perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha lebih tinggi dari nilai EXV pada perusahaan segmen tunggal, maka perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha tersebut memiliki kinerja yang lebih tinggi daripada perusahaan segmen tunggal. Rumusnya adalah :

$$EXV = \ln(MC/IV) \quad (1)$$

$$IV_{i,t} = \sum_{I=1}^n \text{segsales} * \text{Ind}(\text{market} / \text{sales}) \quad (2)$$

Keterangan :

- MC : *market capitalization*
- $IV_{i,t}$: *imputed value*
- *Segsales* : penjualan masing-masing segmen
- $\text{ind}(\text{market}/\text{sales})$: rasio median dari *market capitalization* terhadap penjualan untuk perusahaan segmen individual

Market capitalization didapatkan dari nilai pasar ekuitas saham akhir tahun ditambah dengan nilai buku total hutang

Variabel Independent (Variabel Bebas)

Variabel *independen* dalam penelitian ini adalah :

Diversifikasi Perusahaan

Diversifikasi perusahaan merupakan tingkat pengembangan yang dilakukan perusahaan melalui tingkat segmen usaha yang dimiliki, yaitu minimal 2 segmen usaha. Level diversifikasi perusahaan dalam penelitian kali ini diukur dengan memakai ukuran yang dipakai oleh Puji Harto (2005), yaitu dengan menghitung jumlah segmen usaha yang dimiliki oleh perusahaan.

Leverage

Rasio *financial leverage* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjai dengan hutang atau rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan tersebut dibiayai dari pihak luar. *Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$Leverage = \frac{\sum \text{Hutang}}{\sum \text{Aktiva}}$$

Tobins Q

Tobins Q merupakan ukuran yang menunjukkan tingkat kesempatan investasi perusahaan. Tobins Q dalam penelitian ini diukur dengan rumus :

$$\text{Tobins Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Buku Total Hutang}}{\text{Nilai Buku Total Aktiva}}$$

Earning Growth

Earning growth merupakan indikator pertumbuhan laba perusahaan yang dihitung dari persentase pertumbuhan laba bersih per saham tahun tertentu dibandingkan dengan pertumbuhan laba bersih tahun sebelumnya. Pertumbuhan laba dengan penelitian ini diukur dengan rumus :

$$\Delta \text{eps} = \frac{(\text{eps}_t - \text{eps}_{t-1})}{\text{eps}_{t-1}}$$

Keterangan :

Δeps = pertumbuhan laba bersih per saham (*earning per share*)

eps_t = laba bersih per saham (*earning per share*) tahun tertentu

eps_{t-1} = laba bersih per saham (*earning per share*) tahun sebelumnya

Size

Size perusahaan merupakan ukuran perusahaan yang dirumuskan dengan :

$$\text{Size} = \text{Ln Total Asset}$$

Keterangan :

Ln Total Asset = Logaritma total *asset* yang dimiliki perusahaan i pada periode t.

Umur

Umur perusahaan diukur dengan jumlah tahun mulai perusahaan berdiri sampai dengan tahun amatan.

Debt to Equity Ratio

DER adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. DER dalam penelitian ini diukur dengan rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Struktur Kepemilikan Manajemen

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (*direktur/ officer, komisaris, dan manajer*). Struktur kepemilikan manajemen dalam penelitian ini diukur dengan rumus :

$$\text{MGROWN} = \frac{\sum \text{Saham Milik Manajemen}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Untuk melihat ada tidaknya suatu penyimpangan di dalam model asumsi regresi linier berganda, maka dapat dilakukan pemeriksaan dengan menggunakan uji normalitas, multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas ini sebaiknya dilakukan sebelum data diolah. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak untuk digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Normalitas data dapat dilihat melalui kurva norma P-Plot, di mana pengambilan keputusan adalah dengan melihat angka probabilitas di sekitar garis linier atau lurus (Bhuono Agung Nugroho, 2005).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lainnya dalam suatu model regresi. Kemiripan antar variabel independen dalam suatu model akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antara satu variabel independen dengan variabel independen yang lain. Apabila *Variance Inflation Value* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1, maka data tersebut bebas dari masalah multikolinearitas (Bhuono Agung Nugroho, 2005).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya (Bhuono Agung Nugroho, 2005). Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Lebih jauh lagi, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Untuk mendiagnosis adanya tertentu autokorelasi dalam suatu model regresi maka dilakukan pengujian terhadap nilai *Uji Durbin Watson* (Alghifari, 2000).

Tabel Autokorelasi

Durbin – Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,08	Ada autokorelasi
1,08 s.d 1,66	Tanpa kesimpulan
1,66 s.d 2,34	Tidak ada autokorelasi
2,34 s.d 2,92	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,92	Ada autokorelasi

Sumber: Algifari, 2000

Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas menguji terjadinya perbedaan varians residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain, atau gambaran hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki persamaan varians residual suatu periode pengamatan yang lain, atau adanya hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai

tersebut sehingga dapat dikatakan model tersebut homoskedastisitas (Bhuono Agung Nugroho, 2005).

Uji Beda *t-test*

Uji beda *t-test* dalam penelitian ini digunakan untuk melihat perbedaan kinerja antara perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha dengan perusahaan yang berada pada segmen usaha tunggal.

Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk melihat pengaruh diversifikasi dan karakteristik perusahaan terhadap kinerja perusahaan beserta pengujian hipotesisnya baik secara simultan (serentak) melalui uji F maupun secara parsial melalui uji t. Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DRIVER} + \beta_2 \text{LEVERAGE} + \beta_3 \text{TOBINS} + \beta_4 \text{EARNNGROWTH} + \beta_5 \text{LnASSET} + \beta_6 \text{UMUR} + \beta_7 \text{DER} + \beta_8 \text{MGROWN} + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	: <i>Excess value</i> (EXVAL), menunjukkan nilai perusahaan
DIVER	: Level diversifikasi perusahaan
LEVERAGE	: Financial leverage perusahaan
TOBINS	: Tobins Q atau tingkat kesempatan investasi perusahaan
EARNNGRWTH	: Pertumbuhan laba perubahan
LnASSET	: Lognormal total <i>asset</i>
UMUR	: Umur perusahaan
DER	: <i>Debt to equity ratio</i> perusahaan
MGROWN	: Struktur kepemilikan manajemen
α	: Konstanta regresi
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8$: Koefisien regresi variabel independen
ε	: Variabel pengganggu atau <i>error</i>

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Besarnya pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen dapat diketahui dari besarnya koefisien determinasi (R^2) persamaan regresi. Besarnya koefien determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Semakin mendekati nol, besarnya koefisien determinasi (R^2) suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen. Sebaliknya, semakin mendekati satu besarnya koefisien determinasi (R^2) suatu persamaan regresi, semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen (Algifari, 2000).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda *t-test* dan regresi linier berganda beserta pengujian hipotesisnya baik secara simultan dengan menggunakan uji F maupun secara parsial dengan menggunakan uji t.

Pengumpulan Sampel Penelitian

Dari sejumlah perusahaan yang terdaftar di BEI, perusahaan yang masuk dalam perusahaan manufaktur sejak tahun 2004 sampai dengan tahun 2007 adalah sebanyak 139 perusahaan. Dari jumlah tersebut, perusahaan yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah

sebanyak 9 perusahaan, dan perusahaan yang data laporan keuangannya tidak lengkap untuk keperluan penelitian sebanyak 22.

Dari proses pengumpulan data diperoleh sampel perusahaan sebanyak 77,70 persen yaitu sebanyak 108 perusahaan manufaktur.

Analisis Deskriptif Statistik Deskriptif

PERUSAHAAN					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Single Segmen	28	25.9	25.9	25.9
	Multi Segmen	80	74.1	74.1	100.0
	Total	108	100.0	100.0	

Sumber: Data sekunder diolah, 2009

Report						
EXVAL						
PERUSAHAAN	Mean	N	Std. Deviated	Median	Minimum	Maximum
Single Segmen	4.259	112	.597	.4.265	.5.634	.2.785
Multi Segmen	3.941	320	.825	.4.006	.5.840	.1.720
Total	4.023	432	.784	.4.082	.5.840	.7.720

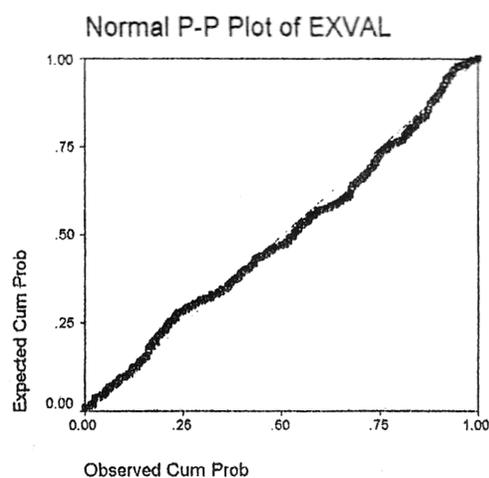
Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan *single segment* maupun *multi segment* memiliki nilai perusahaan yang sama-sama *negative*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha maupun perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi usaha sama-sama memiliki kinerja yang kurang bagus. Dari keseluruhan sampel yang diambil, sebanyak 74,1 persen merupakan perusahaan yang multi segmen, hal ini menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia banyak yang memiliki lebih dari satu jenis lini usaha. Walaupun kinerja perusahaan-perusahaan tersebut kurang baik, namun tetap saja nilai kinerja perusahaan *multi segment* yang sebesar -3.941 adalah lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan *single segment* yang mempunyai nilai sebesar -4.259.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan Normal P-P Plot untuk uji beda *independent sample test* dapat ditunjukkan berikut ini :

Uji Normalitas Hipotesisi 1 dengan Normal P-P Plot

Sumber : Data sekunder diolah, 2009.



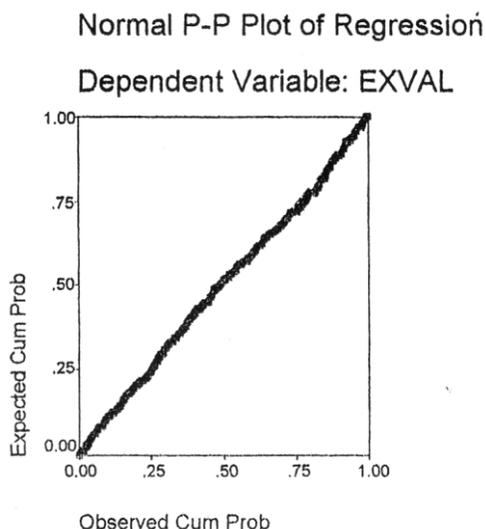
Hasil uji normalitas dengan Normal P-P Plot menunjukkan bahwa angka probabilitas berada di sekitar garis linier atau lurus. Artinya bahwa seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki random data yang berdistribusi normal. Sehingga uji beda statistik selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan uji beda *independent sample t test*.

Hasil uji normalitas dengan Normal P-P Plot untuk persamaan regresi dapat ditunjukkan sebagai berikut ini :

Uji Normalitas Hipotesis 2 dengan Normal P-P Plot

Normal P-P Plot of Regression

Dependent Variable : EXVAL



Sumber : Data sekunder diolah, 2009.

Hasil uji normalitas dengan Normal P-P Plot menunjukkan bahwa angka probabilitas berada di sekitar garis linier atau lurus. Artinya bahwa seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki random data yang berdistribusi normal. Sehingga pengujian statistik selanjutnya dapat dilakukan baik uji F maupun uji t.

Uji Multikolinearitas

Pengujian adanya multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan besarnya *tolerance value* dan besarnya VIF (Bhuono Agung Nugroho, 2005). Jika *tolerance value* > 0,1 dan VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada berikut ini :

Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2009

Dari dapat diketahui bahwa hasil

Coefficient ^a

Model		Collinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
1	DIVER	.835	1.197
	LEVERAGE	.629	1.589
	TOBINS	.550	1.819
	EARNGROWTH	.992	1.008
	LnASSET	.717	1.395
	UMUR	.957	1.045
	DER	.988	1.012
	MGROWN	.867	1.153

^a. Dependent Variable : EXVAL

Perhitungan dengan menggunakan SPSS menunjukkan bahwa besarnya *tolerance value* untuk jumlah segmen usaha, *leverage*, tingkat kesempatan investasi, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan, umur perusahaan, DER, dan struktur kepemilikan manajemen adalah di atas angka 0,1. Sedangkan VIF kurang dari 10, baik untuk jumlah segmen usaha, *leverage*, tingkat kesempatan investasi, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan, umur perusahaan, DER, dan struktur kepemilikan manajemen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tidak mengandung masalah multikolinieritas diantara variabel-variabel bebas sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Dalam menguji autokorelasi ini, digunakan pengujian *Durbin-Watson*. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi digunakan uji DW (*Durbin Watson*) dengan melihat koefisien korelasi DW *test* (Algifari, 2000).

Tingkat Autokorelasi (*Durbin Watson*)

Hasil perhitungan dengan SPSS 10.0 diperoleh nilai statistik *Durbin Watson* sebagai berikut :

Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson

Sumber : Data sekunder diolah, 2009.

Model Summari^p

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of teh Estimate	Durbin-Watson
1	.813 ^b	.661	.655	.4601934	1.683

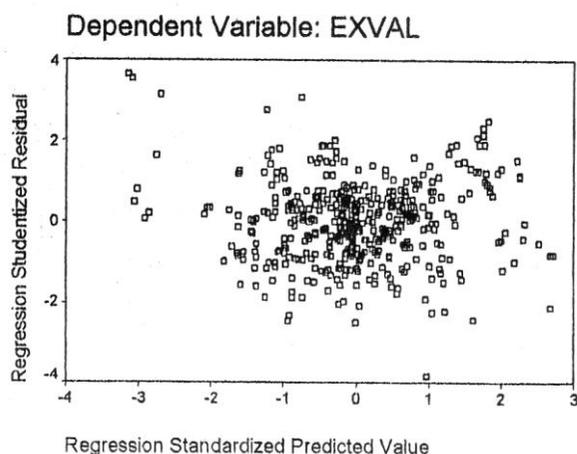
^a. Predictors : (Constant), MGROWN, EARNGROWTH, DER , UMUR LEVERAGE, DIVER, LnASSET, TOBINS

^b. Dependent Variable : EXVAL

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa nilai DW-*test* berada diantara nilai 1,66-2,34, yaitu dengan nilai DW-*test* sebesar 1.683, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Scatterplot



Sumber : Data sekunder diolah, 2009.

Dari gambar tersebut dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau di sekitar angka nol, titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja, penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang, melebar kembali, serta tidak berpola, sehingga data yang digunakan adalah data yang bebas dari masalah heterokedastisitas.

Pengujian Hipotesis dengan Uji Beda *t-test*

Pengujian ini dilakukan dengan memberikan variabel *dummy*, yaitu dengan memberikan angka 0 untuk perusahaan *single segment* dan angka 1 untuk perusahaan *multi segment*. Dari hasil pengolahan data dengan analisis uji beda *t-test* yang menggunakan program *SPSS for Windows version 10.0*, diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut :

Durbin-Watson	Kesimpulan
dari 1,08	Ada autokorelasi
1,66	Tanpa kesimpulan
2,34	Tidak ada autokorelasi
2,92	Tanpa kesimpulan
2,92	Ada autokorelasi

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Hasil Uji Beda *t-test*

Independent Samples Test

	t-test for Equality of Means						
	t	df	Sig. 2-tailed	Mean Difference	Std. Error Difference	% Confiden Interval of the Difference	
						Lower	Upper
EXVAL	369	87.52	.000	-.3182	.0728	4616	1748

Berdasarkan diatas, maka dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan kinerja berdasarkan *single segment* dan *multi segment* perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Hal tersebut terjadi karena nilai signifikan t yang dihasilkan menunjukkan hasil yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil pengujian ini mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja antara perusahaan yang melakukan diversifikasi dengan perusahaan yang berada pada segmen usaha tunggal.

Pengujian Hipotesis dengan Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil perhitungan regresi berganda dengan program SPSS disajikan pada berikut ini :

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Sumber : Data sekunder diolah, 2009.

Dari TABEL 4.7. di atas, maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -14,972 + 0,002 X_2 + 0,017 X_3 + 0,003 X_4 + 0,409 X_5 - 0,0003 X_6 + 0,0003 X_7 - 0,007 X_8$$

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-14.972	.491		-30.464	.000
	DIVER	.002	.014	-.004	-.132	.047
	LEVERAGE	-.405	.059	-.244	-6.839	.000
	TOBINS	.017	.028	.023	.602	.548
	EARNGROW	.003	.003	.031	1.080	.281
	LnASSET	.409	.018	.758	22.632	.000
	UMUR	-.0003	.001	-.010	-.351	.726
	DER	.0003	.001	.017	.600	.549
	MGROWN	-.007	.002	-.085	-.792	.049

^a. Dependent Variable : EXVAL

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, maka hasil koefisien regresinya dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (β_0) = -14,972 dapat diartikan bahwa apabila semua variabel bebas yang meliputi jumlah segmen usaha, *leverage*, tingkat kesempatan investasi, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan, umur perusahaan, DER, dan stuktur kepemilikan manajemen dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan, maka kinerja perusahaan akan sebesar -14,972.
2. Nilai koefisien $\beta_1 = 0,002$ artinya variabel jumlah segmen usaha berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan jumlah segmen usaha akan menaikkan kinerja perusahaan sebesar 0,002 demikian pula sebaliknya.
3. Nilai koefisien $\beta_2 = -0,405$ artinya variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan *leverage* saham akan menurunkan kinerja perusahaan sebesar 0,405 demikian pula sebaliknya.
4. Nilai koefisien $\beta_3 = 0,017$ artinya variabel tingkat kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat kesempatan investasi akan menaikkan kinerja perusahaan sebesar 0,017 demikian pula sebaliknya.
5. Nilai koefisien $\beta_4 = 0,003$ artinya variabel pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan pertumbuhan laba akan menaikkan kinerja perusahaan sebesar 0,003 demikian pula sebaliknya.
6. Nilai koefisien $\beta_5 = 0,409$ artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan ukuran perusahaan akan menaikkan kinerja perusahaan sebesar 0,409 demikian pula sebaliknya.
7. Nilai koefisien $\beta_6 = -0,003$ artinya variabel umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan umur perusahaan akan menurunkan kinerja perusahaan sebesar 0,003 demikian pula sebaliknya.
8. Nilai koefisien $\beta_7 = 0,0003$ artinya variabel DER berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan DER akan menaikkan kinerja perusahaan sebesar 0,0003 demikian pula sebaliknya.
9. Nilai koefisien $\beta_8 = -0,007$ artinya variabel stuktur kepemilikan manajemen berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan struktur kepemilikan manajemen akan menurunkan kinerja perusahaan sebesar 0,007 demikian pula sebaliknya.

Uji F-test

Tabel dibawah ini adalah tabel hasil uji F-test:

Hasil Uji F-test

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Lean Square	F	Sig.
1	Regression	174.303	8	21.788	02.881	.000
	Residual	89.370	422	.212		
	Total	263.673	430			

^a. Predictors : (Constant), MGROWN, EARNGROWTH, DER, LEVERAGE, DIVER, LnASSET, TOBINS

^b. Dependent Variable : EXVAL

Sumber : Data sekunder diolah, 2009.

Dari hasil perhitungan tersebut, diperoleh nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu ($0,000 < 0,05$), artinya pada variabel jumlah segmen usaha, *leverage*, tingkat kesempatan investasi, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan, umur perusahaan, DER, dan struktur kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Uji t-test

Berdasarkan dari hasil perhitungan, maka diperoleh interpretasi sebagai berikut :

1. Jumlah segmen usaha

Nilai signifikansi variabel jumlah segmen usaha adalah 0,047 sehingga dapat diartikan bahwa variabel jumlah segmen usaha berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Hal ini terjadi karena signifikansi t lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

2. Leverage

Nilai signifikansi variabel *leverage* adalah 0,000 sehingga dapat diartikan bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Hal ini terjadi karena signifikansi t lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

3. Tingkat kesempatan investasi

Nilai signifikansi variabel tingkat kesempatan investasi adalah 0,548 sehingga dapat diartikan bahwa variabel tingkat kesempatan investasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Hal ini terjadi karena signifikansi t lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05

4. Pertumbuhan laba

Nilai signifikansi variabel pertumbuhan laba adalah 0,281 sehingga dapat diartikan bahwa variabel pertumbuhan laba tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Hal ini terjadi karena signifikansi t lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

5. Ukuran perusahaan

Nilai signifikansi ukuran perusahaan adalah 0,000 sehingga dapat diartikan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Hal ini terjadi karena signifikansi t lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

6. Umur perusahaan

Nilai signifikansi umur perusahaan adalah 0,726 sehingga dapat diartikan bahwa variabel umur perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Hal ini terjadi karena signifikansi t lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

7. DER

Nilai signifikansi DER adalah 0,549 sehingga dapat diartikan bahwa variabel DER tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Hal ini terjadi karena signifikansi t lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

8. Struktur kepemilikan manajemen

Nilai signifikansi struktur kepemilikan manajemen adalah 0,049 sehingga dapat diartikan bahwa variabel struktur kepemilikan tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja perusahaan manufaktur. Hal ini terjadi karena signifikansi t lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

Dari hasil penelitian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2, hipotesis 3, hipotesis 6, dan hipotesis 9 dapat didukung, yang artinya bahwa jumlah segmen usaha, *leverage*, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan manajemen memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi, hipotesis 4, hipotesis 5, hipotesis 7, dan hipotesis 8 yang menyatakan bahwa tingkat kesempatan investasi, pertumbuhan laba, umur perusahaan, dan DER tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan TABEL 4.5., besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan *adjusted R square* sebesar 0,655, diartikan bahwa 65,5% kinerja perusahaan dipengaruhi oleh variabel variabel jumlah segmen usaha, *leverage*, tingkat kesempatan investasi, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan, umur perusahaan DER, dan struktur kepemilikan manajemen, sedangkan sisanya sebesar 34,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji deskriptif perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat dilihat bahwa sebesar 74,1 persen perusahaan manufaktur melakukan kebijakan diversifikasi usaha. Hal ini dikarenakan pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2007, perusahaan masih mengalami masa pemulihan setelah terkena krisis moneter. Akan tetapi, walaupun kinerja perusahaan-perusahaan tersebut kurang baik, namun tetap saja nilai kinerja perusahaan *multi segment* yang sebesar -3.856 adalah lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan *single segment* yang mempunyai nilai sebesar -4.242. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Puji Harto (2005) yang menemukan bukti bahwa kinerja perusahaan *single segment* lebih bagus daripada perusahaan *multi segment*.

Berdasarkan pengujian secara parsial melalui uji t , dapat ditemukan bukti bahwa kinerja perusahaan bisa dipengaruhi oleh banyaknya jumlah segmen usaha yang diperluas oleh perusahaan. Hal ini terjadi karena diversifikasi usaha dapat memudahkan koordinasi pada perusahaan yang memiliki banyak divisi yang berbeda yang dapat melakukan transaksi secara internal, alokasi sumber daya yang lebih efisien dapat tercipta karena menurunnya biaya transaksi dan adanya pengurangan pajak dikarenakan mekanisme transaksi secara internal. Hal tersebut sesuai tidak sesuai dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Puji Harto (2005).

Berdasarkan data sampel penelitian diperoleh bahwa 74,1 persen perusahaan melakukan diversifikasi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi tersebut cenderung mempunyai hutang yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan yang *single segmen*, sehingga kinerja perusahaan yang terdiversifikasi tersebut akan lebih baik. Semakin rendah rasio *financial leverage* suatu perusahaan berarti semakin rendah jumlah hutang

yang digunakan oleh perusahaan yang berarti pula bahwa risiko bisnis yang dihadapi juga akan semakin menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan Puji Harto (2005) yang menemukan bukti bahwa tingkat *leverage* perusahaan yang terdiversifikasi lebih tinggi daripada perusahaan segmen tunggal.

Tidak berpengaruhnya pertumbuhan laba dapat disebabkan oleh banyaknya jenis usaha yang dilakukan perusahaan, hal ini berdampak pada alokasi dana perusahaan ke berbagai sektor usahanya yang tidak semuanya mengalami pertumbuhan laba dengan baik karena mereka harus melakukan perataan laba ke semua sektor usahanya. Dengan demikian, pertumbuhan laba yang terjadi belum memberikan kontribusi yang signifikan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini tidak sejalan dengan yang dikemukakan oleh (Dian Meriewaty dan Astuti Setyani, 2005), yang mengatakan bahwa semakin tinggi laba yang dicapai perusahaan, mengindikasikan semakin baik kinerja perusahaan.

Total aktiva yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan ini dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Selain itu, hal tersebut juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total *asset* yang kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Puji Harto (2005).

Tidak berpengaruhnya variabel umur perusahaan dikarenakan adanya perkembangan sumber daya manusia yang tinggi pada saat ini yang memberikan kontribusi yang besar dalam meningkatkan kinerja sebuah perusahaan. Dengan demikian, lamanya umur perusahaan belum merupakan jaminan bahwa perusahaan belum merupakan jaminan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, hal ini dapat direncanakan salah satunya adalah sumber daya manusia rendah yang berdampak pengelolaan perusahaan yang tidak profesional, sehingga walaupun telah berumur cukup lama dalam menjalankan usahanya. Hal ini tidak berlaku pada pengelolaan perusahaan yang baik dan didukung dengan sumber daya manusia yang tinggi dapat mempercepat keberhasilan perusahaan dan ini tidak membutuhkan waktu yang lama dalam mencapai kinerja yang baik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Puji Harto (2005).

Tidak berpengaruhnya DER terhadap kinerja perusahaan disebabkan karena semakin naiknya DER perusahaan dari tahun ke tahun sehingga besar batas pengamanan pemberi pinjaman tersebut jika terjadi penyusutan nilai aktiva/kerugian semakin rendah karena risiko yang akan dihadapi oleh pemegang saham akan meningkat.

Kepemilikan manajerial yang digunakan sebagai pemantauan internal atas tindakan yang dilakukan manajemen sudah sepenuhnya dapat dijadikan sebagai patokan bahwa jika jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajer meningkat, maka mereka akan bertindak dengan lebih hati-hati dan kinerja perusahaan baik. Hal tersebut terjadi karena manajer akan ikut menanggung konsekuensi dari tindakan yang mereka lakukan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Zuaini Ishak dan Christopher Napier (2004) meneliti tentang kepemilikan ultimat perusahaan dan diversifikasi pada 355 perusahaan di Malaysia. Dalam penelitiannya, mereka menemukan bukti bahwa kinerja antara perusahaan yang melakukan diversifikasi dan yang tidak melakukan diversifikasi adalah tidak jauh berbeda. Mereka juga menemukan bukti hak kontrol dari pemilik perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis pengaruh diversifikasi dan tingkat karakteristik terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan kinerja antara perusahaan yang melakukan diversifikasi dengan perusahaan yang berada pada segmen usaha tunggal.
2. Hasil pengujian regresi secara simultan menunjukkan adanya pengaruh antara variabel-variabel jumlah segmen usaha, *leverage*, tingkat kesempatan investasi, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan, umur perusahaan, DER dan struktur kepemilikan manajemen terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05.
3. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel-variabel jumlah segmen usaha, *leverage*, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pengujian secara parsial juga menunjukkan variabel-variabel tingkat kesempatan investasi, pertumbuhan laba, umur perusahaan, dan DER tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, *Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi*, Cetakan Kedua, STIE YKPN, Yogyakarta, 2000.
- Bhuono Agung Nugroho, *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*, Edisi Pertama, Andi, Yogyakarta, 2005.
- David, Fred R., *Manajemen Strategis*, Buku Pertama, Edisi Sepuluh, Salemba Empat, Jakarta, 2006.
- Dian Febriana, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan Go Public di BEJ*, Skripsi-S1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, 2004.
- Dian Meriewaty dan Astuti Setyani, *Analisis Rasio Keuangan terhadap Perubahan Kinerja pada Perusahaan di Industri Food and Beverages yang Terdaftar di BEJ*, Simposium Nasional Akuntansi Vo. 8, September 2005, Hal. 278-279.
- Didit Harmoko, *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Praktik Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur Asing dan Non Asing yang Terdaftar di BEJ*, Skripsi-S1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2008.
- Elsas, Ralf, Andreas Hacketh, dan Markus Holzhauser, *The Anatomy of Bank Diversification* <http://www.campus-for-finance.com>, 2006, Pg. 1-17.
- Hayu Minangkani, *Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Efisiensi Operasi, Profitabilitas dan Rasio Pertumbuhan terhadap Kesehatan Perusahaan*, Skripsi-S1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2007.
- Hitt, Michael A., R. Duane Ireland, and Robert E. Hoskisson, *Manajemen Strategis Daya Saing dan Globalisasi*, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta, 2001.

- Hyland, David C, *The Effect of Diversification on Firm Value : A Pre and Post Diversification Analysis*, Studies in Economics and Finance Vol. 21, <http://www2.uta.edu>, 2003, Pg. 22-39.
- Ikatan Akuntan Indonesia, *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta, 2001.
- Ishak, Zuaini and Christopher Napier. *Corporate Ultimate Ownership and Corporate Diversification In Malaysia*. Fourth Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference, <http://www.commerce.adelaide.edu.au>, 2004, Pg. 1-27.
- Lins, Karl V. and Henri Servaes, *Is Corporate Diversification Beneficial in Emerging Markets?*, Forthcoming in *Financial Management*, <http://home.business.utah.edu>, 2002, Pg. 1-27.
- Lisia Apriani, *Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Utilitas Publik dan Perusahaan dalam Industri tidak Diregulasi)*, Simposium Nasional Akuntansi Vol. 8, September 2005, Hal. 78
- McCullough, Kathleen A, *Implications of Corporate Diversification and Focus Strategis*, Risk Theory Seminar, <http://www.aria.org>, 2002, Pg. 1-24.
- Mudrajad Kuncoro, *Strategis Bagaimana Meraih Keunggulan Kompetitif?*, Erlangga Yogyakarta, 2006.
- Paramita Rika Sari, *Hubungan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Melalui Corporate Governance sebagai Variabel Intervening*, Skripsi-S1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2008.
- Puji Harto, *Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruhnya terhadap Kinerja : Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi Vol 8, September 2005,
- Roes Setiyadi Wigrantoro, *Ekspansi dalam Diversifikasi*, <http://maswig.blogspot.com>, 2005.
- Sipoel, *Teori Investasi*, <http://www.sipoel.unimed.in>, 2006.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*, <http://www.petra.ac.id>, 2005, Hal. 43.
- Sugeng Wahyudi, *Komitmen dan Kinerja Perusahaan*, Suara Merdeka, Senin, 14 Maret 2005. *Pengaruh Rasio Utang terhadap Kinerja*, Suara Merdeka, Senin, 22 Maret 2004.