

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVERSIFIKASI, *LEVERAGE*,
KESEMPATAN INVESTASI, DAN *EARNING GROWTH* TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN**

**Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Disusun oleh:

Nama : Dedhy Tirta Kurniawan

NIM : 042114073

**JURUSAN AKUNTANSI PRODI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA**

2010

SKRIPSI

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVERSIFIKASI, *LEVERAGE*, KESEMPATAN
INVESTASI, DAN *EARNING GROWTH* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)
tahun 2005-2007**

Oleh:

Dedy Tirta Kurniawan

NIM: 042114073



Dosen Pembimbing

Tanggal: 5 Mei 2010

Dr. Fr. Ninik Yudianti. M. Acc. QIA

SKRIPSI

PENGARUH KEBIJAKAN DIVERSIFIKASI, *LEVERAGE*, KESEMPATAN INVESTASI, DAN *EARNING GROWTH* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2007

Dipersiapkan dan ditulis oleh:
Dedhy Tirta Kurniawan
NIM: 042114073

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada tanggal 26 Mei 2010
Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

Nama Lengkap

Ketua : Dra. YFM Gien Agustinawansari, M.M., Akt

Sekretaris : Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA

Anggota : Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA

Anggota : Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si., QIA

Anggota : Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt, QIA

Tanda Tangan



Yogyakarta, 30 Mei 2010
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan



Drs. Yohanes Pembaptis Supardiyo, M.Si., Akt, QIA

PERSEMBAHAN

“BIARKANLAH SEKELILINGMU BERKATA APAPUN YANG MEREKA SUKA, AKAN TETAPI TETAPLAH BERUSAHA UNTUK MENJADI DIRIMU SENDIRI”

(Dedhy Firta Kurniawan)

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

Tuhan Yesus Kristus Sang Juru Selamat dan Penuntun Hidup

(Alm) Bapak, Ibu, dan Adek serta semua keluargaku

Kekasih dan sahabat-sahabatku yang tercinta.



**UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI-PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang berjudul:

“PENGARUH KEBIJAKAN DIVERSIFIKASI, *LEVERAGE*, KESEMPATAN INVESTASI, DAN *EARNING GROWTH* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN”

dan diajukan untuk diuji pada tanggal 26 Mei 2010 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat sebagian atau keseluruhan tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk apapun baik kalimat atau simbol yang menunjukkan pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan ini sebagai hasil tulisan saya sendiri. Apabila kemudian terbukti bahwa saya ternyata meniru atau menyalin tulisan orang lain dan mengakuinya sebagai tulisan saya sendiri berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 7 Mei 2010
Yang membuat pernyataan,

Dedhy Tirta Kurniawan

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Dedhy Tirta Kurniawan

Nomor Mahasiswa : 042114073

Demi kepentingan akademis dan pengembangan ilmu pengetahuan, saya bersedia memberikan kepada Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Diversifikasi, *Leverage*, Kesempatan Investasi, dan *Earning Growth* Terhadap Kinerja Perusahaan” beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam media lain, mengelola dalam pangkalan data, dan mendistribusikannya secara terbatas serta mempublikasikan di internet atau media lain tanpa harus meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan yang saya buat ini dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal: 7 Mei 2010

Yang membuat pernyataan,



Dedhy Tirta Kurniawan

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yesus Kristus yang telah memberikan segalanya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Dalam proses penyelesaian skripsi ini, penulis mendapat banyak bantuan, bimbingan, dan arahan serta masukan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Ir Paulus Wiryono Priyotamtama, S.J., selaku Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk belajar dan mengembangkan kepribadian.
2. Drs. Yohanes Pembaptis Supardiyono, M.Si., Akt, QIA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
3. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt, QIA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.
4. Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA., selaku dosen pembimbing yang dengan sabar membimbing, membantu dan memberi arahan serta masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Segenap Dosen dan Karyawan Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan ilmu yang luar biasa dan sangat berguna bagi penulis selama proses perkuliahan.
6. Keluarga tercinta: (Alm) Bapak, Ibu, Adhekku Khrisna yang telah banyak memberikan kasih sayang, dukungan, dan doa serta kesabaran yang tiada henti

sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dan buat semua saudara-saudaraku terima kasih atas dukungan serta kesabarannya menanti saya dalam menyelesaikan kuliah.

7. My Princess dan Eyselku, Septemberia terima kasih buat semua kasih sayang, doa, dukungan dan kesabarannya dalam menanti, menungguku selesai kuliah. Kenapa gak kenal kamu dari dulu ya.
8. Teman-teman Akuntansi 2004 kelas B khususnya buat Didik, Ngapdole, Papua, Gareng, Arek, Ari, Niko, Lia, Theo atas dukungan, kebersamaan, semangat, dan dunia yang indah yang kalian berikan. Semoga di suatu kesempatan lain kita dapat berkumpul lagi.
9. Teman-teman Akuntansi 2004 khususnya Bobby, Ari Gareng, Lia Ndut, Lina, Paulus, N'cis, Wahyu, Simon, B'jonk, Andhika, Buli (banyak terima kasih buat bantuannya Brad), dll. Terima kasih buat kebersamaan kita selama ini. Tetap semangat jalani hidup Fren!
10. Anak-anak Akuntansi khususnya Pak Tua, Jenkki, Topenk, Topan, Susie atas canda tawa serta senyum manis yang kalian berikan dan teman-teman MPT (Adhi, Bojes, Etha, Wina, Mbak Yulia, Jon, Jelli, Fani, Atika, Agung) makasih buat dukungan dan masukan yang kalian berikan.
11. Teman-teman alumni SMA 2 Klaten atas dukungan dan persaudaraan yang erat, ayo kapan kumpul lagi?
12. Anak-anak Gal'patihan Teenagers (Kechut, Bowo, Benche, Agung, Bubur, dll), Pilu, Riyut, Tita, Mas Dedy, Mbak Lilik, Mudika Domsav, AD 3965 HL, A55, IP 1880 atas semua pertanyaan, jawaban, kebersamaan, dan tawa, kalian semua hebat!

13. Semua pihak yang telah membantu dan menginspirasi dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh sebab itu penulis mengharapkan sumbangan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan karya tulis ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 7 Mei 2010

A handwritten signature in purple ink, appearing to read 'Dedhy Tirta Kurniawan', with a long horizontal flourish extending to the right.

Dedhy Tirta Kurniawan

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	vii
HALAMAN DAFTAR ISI	x
HALAMAN DAFTAR TABEL	xiii
ABSTRAK.....	xiv
<i>ABSTRACT</i>	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. .Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7
E. Sistematika Penulisan	8
BAB II LANDASAN TEORI.....	10
A. Kinerja Perusahaan	10
B. Pengertian Diversifikasi.....	11
C. Motif Penggunaan Diversifikasi	12

	D. Keuntungan dan Kelemahan Dalam Diversifikasi.....	12
	E. <i>Leverage</i>	13
	F. Pengertian Investasi	15
	G. <i>Earning Growth</i>	17
	H. Rumusan Hipotesis	18
BAB III	METODE PENELITIAN	21
	A. Jenis Penelitian	21
	B. Subjek dan Objek Penelitian.....	21
	C. Populasi dan Sampel.....	21
	D. Waktu dan Tempat.....	22
	E. Teknik Pengumpulan Data.....	22
	F. Variabel-variabel yang Digunakan	22
	G. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	23
	H. Teknik Analisis Data	24
BAB VI	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	31
BAB V	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	34
	A. Analisis untuk menjawab rumusan masalah	34
	1. Uji Asumsi Klasik.....	34
	a. Uji Normalitas.....	34
	b. Uji Autokorelasi.....	34
	c. Uji Heteroskedastisitas	35
	d. Uji Multikolinearitas.....	36
	2. F-Test.....	36
	3. Analisis Regresi Berganda.....	38

4. T-Test.....	39
B. Pembahasan	44
BAB VI PENUTUP	48
A. Kesimpulan	48
B. Keterbatasan Penelitian.....	48
C. Saran	49
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN.....	52

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1: Daftar sampel perusahaan.....	31
Tabel 5.1: Tabel Uji Regresi Berganda untuk mencari koefisien variabel dependen	37
Tabel 5.2: Tabel Uji Regresi Berganda untuk mencari koefisien variabel independen	38

ABSTRAK

PENGARUH KEBIJAKAN DIVERSIFIKASI, *LEVERAGE*, KESEMPATAN INVESTASI, DAN *EARNING GROWTH* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar

Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dedhy Tirta Kurniawan

NIM: 042114073

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2010

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara bersama-sama bagaimana pengaruh kebijakan diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan, serta melihat masing-masing variabel apa yang paling berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur selama periode tahun 2005-2007.

Penelitian ini merupakan studi empiris yakni menggunakan laporan keuangan 32 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2007. Sampel dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik, Uji F untuk pengujian secara simultan keempat variabel, analisis regresi berganda, dan Uji T untuk pengujian secara parsial keempat variabel.

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa data telah memenuhi syarat pengujian. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan keempat variabel independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga H_0 ditolak. Pengujian analisis linear berganda tentang excess value menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang melakukan diversifikasi pada usahanya bernilai positif yang berarti kinerja perusahaan yang terdiversifikasi tidak selalu lebih baik daripada perusahaan segmen tunggal. Sedangkan hasil uji T menunjukkan bahwa: Kebijakan diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, Tingkat *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, dan *Earning Growth* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: Kinerja, Diversifikasi, *Leverage*, Kebijakan Investasi, *Earning Growth*

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF DIVERSIFICATION POLICY, LEVERAGE, INVESTMENT CHANCE, AND EARNING GROWTH TOWARD COMPANY'S PERFORMANCE

(An Empirical Study at Public Company Listed In Indonesia Stock Exchange)

Dedhy Tirta Kurniawan
NIM: 042114073
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2010

The aim of this research was to find out the simultaneous influence of diversification policy, leverage, investment occasion, and earning growth toward company's performance. Besides, it also observed which variable mostly influence the company's performance that was measured during the year 2005-2007 periods.

The kind of this research was empirical study which used financial reports of 32 companies listed in Indonesia Stock Exchange in the year 2005-2007. The sampling was chosen based on the purposive sampling method. The technique of data analysis used classical assumption test, F-test for simultaneous test of four variables, analysis of multiple linear regression, and T-test for partial test of four variables.

The result of classical assumption test showed that the data had fulfilled the test-requirement. The result of F-test showed that simultaneously, four independent variables influenced the company's performance so that H_0 was rejected. The test of multiple linear regression analysis on excess value showed that not all companies which did diversification had positive value. It meant that the performance of diversified company was not always better than the one of single-segment company. Whereas, the result of T-test showed that: diversification policy had positive influence to company's performance, the level of leverage had negative influence to company's performance, and earning growth had negative influence to company's performance.

Key words: work, diversification, leverage, investment policy, earning growth

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi sekarang ini, perkembangan dunia usaha sangatlah pesat. Hal ini menjadi tantangan bagi pelaku dunia usaha dalam usahanya untuk mempertahankan dan meningkatkan kualitas bisnisnya. Tantangan dan persaingan dalam dunia usaha tidak akan pernah berhenti, oleh karena itu perusahaan harus menampilkan kinerja yang baik. Kinerja perusahaan yang baik mendorong terjadinya peningkatan kualitas bisnis suatu perusahaan dan menambah nilai perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki nilai yang bagus bagi pihak internal maupun eksternal maka perusahaan tersebut mampu mempertahankan kelangsungan usahanya sebab timbul kepercayaan dari pihak internal maupun eksternal.

Tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk mendapat laba optimal, terutama untuk para pemilik dan penanam modal dalam perusahaan. Laba optimal yang diperoleh perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan usaha, bahkan dapat mengembangkan bisnis usahanya dari berbagai aspek yang ada. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara pimpinan perusahaan harus selalu memperhatikan kinerja dan kondisi perusahaan yang dipimpinya, serta berusaha menjalankan perusahaan dengan efektif dan efisien. Oleh karena itu, manajemen yang baik sangatlah dibutuhkan dalam

pengembangan suatu perusahaan agar perusahaan berjalan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Kinerja merupakan prestasi atau kemampuan kerja, ada 2 kriteria utama yang berhubungan dengan kinerja yaitu kinerja yang efektif dan efisien. Kinerja yang efektif merupakan ukuran tentang pencapaian tugas dan tujuan, sedangkan efisien mengukur biaya sumber daya yang diperlukan sehubungan dengan pencapaian suatu tujuan, dalam hal ini adalah perbandingan antara output dan input yang digunakan (Schermerhorn 1998: 5).

Kinerja perusahaan sangat menentukan kelangsungan usaha dari perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan lebih berkembang dan mampu menjaga kelangsungan hidup dari perusahaan. Untuk mencapai kinerja yang baik, perusahaan lewat manajemen yang ada harus mampu bekerja dengan baik dan selalu berusaha untuk mengembangkan usaha dari berbagai aspek yang bisa digunakan. Selain itu dengan adanya kinerja yang baik maka suatu perusahaan akan mampu bersaing dengan perusahaan lain dalam mencapai pasar yang lebih luas lagi.

Terdapat beberapa hal yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan salah satunya yaitu dengan kebijakan diversifikasi. Diversifikasi itu sendiri merupakan bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen usaha secara bisnis maupun geografis atau dengan cara memperluas *market share* yang ada atau mengembangkan berbagai macam produk. Hal ini dapat dilakukan dengan membuka lini usaha baru, memperluas lini produk

yang ada, memperluas wilayah pemasaran, membuka kantor cabang, dan cara lainnya.

Berbagai perdebatan tentang diversifikasi memang telah lama terjadi. Pihak-pihak yang memandang manfaat positif diversifikasi menyatakan bahwa diversifikasi memudahkan koordinasi pada perusahaan yang memiliki banyak divisi yang berbeda yang dapat melakukan transaksi secara internal. Hal ini disebut mekanisme pasar intern (*internal capital market*). Dengan mekanisme pasar internal maka perusahaan akan mudah untuk memantau kinerja dari masing-masing bagian atau cabang perusahaan daripada harus memantau pihak eksternal.

Di sisi lain, diversifikasi juga dapat menimbulkan dampak negatif. Berbagai pendapat mendukung posisi ini, perusahaan yang terdiversifikasi akan menempatkan investasi yang terlalu besar pada lini usaha dengan kesempatan investasi rendah. Manajer yang memiliki aliran kas bebas yang besar cenderung untuk mengambil investasi yang menurunkan nilai dan proyek yang memiliki nilai sekarang bersih yang negatif ketika mengalokasikan pada segmen usaha mereka.

Untuk melihat level diversifikasi perusahaan, terdapat beberapa ukuran yang bisa untuk mengidentifikasinya. Salah satu ukuran yang sering dipakai adalah jumlah segmen usaha yang dimiliki perusahaan. Berkaitan dengan hal ini, maka perusahaan akan melaporkan segmen usaha sebagai bagian dari laporan keuangan yang diterbitkan. Di Indonesia sendiri, pelaporan segmen belum terlalu lama digunakan dan 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 mempunyai berbagai segmen usaha dan geografis wajib melakukan pengungkapan jika masing-masing segmen memenuhi kriteria persyaratan penjualan, aktiva dan laba usaha yang memenuhi syarat.

Comment dan Jarrell (1994) dikutip dari Harto (2005), menemukan hubungan yang negatif antara *return* saham abnormal dengan beberapa ukuran diversifikasi. Ukuran yang digunakan meliputi jumlah segmen yang dilaporkan, serta indeks Herfindahl berbasis aset dan pendapatan. Sedangkan dampak positif diversifikasi yang dikemukakan Jandik dan Makhija (2005) dikutip dari Harjo (2005), menunjukkan bahwa diversifikasi dapat menghasilkan peningkatan kinerja dan terdapat premium diversifikasi yang signifikan.

Selain kebijakan diversifikasi, terdapat variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Tingkat *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* merupakan variabel-variabel lain selain kebijakan diversifikasi yang mempunyai pengaruh terhadap kinerja dan akan diukur dalam penelitian ini.

Leverage merupakan proporsi hutang yang ada di dalam perusahaan. Perusahaan dikatakan sehat apabila mempunyai proporsi hutang yang rendah dan mempunyai kemampuan yang tinggi dalam melunasi kewajiban atau hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang

yang tinggi akan mempunyai atau meningkatnya risiko kebangkrutan yang dimiliki perusahaan. Akan tetapi, semakin tinggi hutang suatu perusahaan sampai batas tertentu diyakini dapat menghemat pajak dan dapat menurunkan biaya modal. Harto (2005), menemukan bahwa *leverage* yang mencerminkan proporsi hutang terhadap total asset perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif.

Kesempatan investasi yang dapat diukur dengan *tobins Q* merupakan ukuran dalam melihat tingkat kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan. Apabila perusahaan memiliki tingkat kesempatan investasi yang tinggi maka dapat diartikan bahwa pertumbuhan perusahaan baik, yang diharapkan berdampak pada kinerja perusahaan yang baik pula karena mampu menghasilkan tambahan pendapatan atau laba. Tambahan pendapatan atau laba akan membuat perusahaan mempunyai tambahan dana yang nantinya dapat dijadikan sebagai sumber dana dalam melakukan investasi. Dengan kesempatan investasi yang tinggi maka perusahaan akan mudah untuk melakukan investasi baik saat ini ataupun untuk saat yang akan datang. Perusahaan yang memiliki tingkat kesempatan investasi yang tinggi juga akan lebih mudah untuk mengembangkan usahanya dari berbagai sector yang ada.

Earning growth merupakan indikator pertumbuhan laba perusahaan. Perusahaan yang labanya meningkat dari tahun ke tahun mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan baik, meskipun kadang suatu perusahaan melakukan *markup* laba agar terlihat laba perusahaan itu tinggi. Laba perusahaan yang terus meningkat dari tahun ke tahun juga akan mendorong

kreditor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Pertumbuhan laba perusahaan merupakan indikator yang sangat diperlukan oleh investor dan kreditor dalam menilai kinerja dari perusahaan yang akan mereka gunakan untuk menanamkan modalnya.

Keempat variabel di atas sangat berpengaruh bagi perusahaan dalam melihat bagaimana kinerja perusahaan itu sendiri. Penelitian ini sendiri bertujuan untuk menguji apakah perusahaan yang memiliki diversifikasi usaha mempunyai kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang hanya fokus pada satu segmen usaha saja, sebab banyak perusahaan yang melakukan kebijakan diversifikasi. Selain itu, penelitian ini juga ingin mengetahui dari 4 variabel independen di atas variabel apa yang paling berpengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang tertuang di atas tentang kebijakan diversifikasi yang bisa dilakukan oleh perusahaan serta melihat tingkat *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* bagi perusahaan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Kebijakan Diversifikasi, *Leverage*, Kesempatan Investasi, dan *Earning Growth* Terhadap Kinerja Perusahaan”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang terdapat dalam latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini mengajukan rumusan masalah sebagai berikut:

Apakah diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Dengan memperhatikan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan atau gambaran kepada perusahaan yang akan menerapkan kebijakan diversifikasi dan melihat sejauh mana *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2. Bagi Universitas

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah atau memperkaya literatur koleksi perpustakaan Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

3. Bagi Penulis

Dengan melakukan penelitian ini, penulis memperoleh pengetahuan tentang kebijakan diversifikasi yang sering dilakukan oleh perusahaan-perusahaan dan mengetahui pengaruh *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan. Selain itu penelitian ini juga sebagai penerapan ilmu yang telah penulis dapatkan selama mengikuti perkuliahan.

4. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dan bahan pertimbangan dalam penilaian kinerja perusahaan, serta dapat memberikan gambaran bagi penelitian selanjutnya.

E. Sistematika Penulisan

Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II : Landasan Teori

Bab ini berisi tentang teori-teori yang mendukung dan mendasari penelitian ini.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, subjek dan objek penelitian, populasi dan sampel, waktu dan tempat penelitian, teknik pengumpulan data, variabel yang digunakan, definisi operasional dan pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

Bab IV : Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini berisi tentang uraian singkat mengenai gambaran umum perusahaan yang akan diambil sebagai sampel dalam penelitian, meliputi nama perusahaan dan ruang lingkup usaha perusahaan.

Bab V : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang uraian hasil-hasil penelitian dengan teknik analisis data yang telah dipilih oleh penulis.

Bab VI : **Penutup**

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian, keterbatasan serta saran bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kinerja Perusahaan

Kinerja merupakan prestasi atau kemampuan kerja, ada 2 kriteria utama yang berhubungan dengan kinerja yaitu efektif dan efisien. Nilai dari suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan itu sendiri, jika kinerja perusahaan baik maka hampir dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut sehat dan mempunyai nilai yang bagus. Para investor biasanya akan memandang bagaimana kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba operasi sebelum melakukan investasi. Oleh karena itu, perusahaan harus mempunyai kinerja yang baik jika ingin mendapatkan banyak investor, apabila kinerja suatu perusahaan masih lemah dalam menghasilkan laba operasi maka perusahaan tersebut harus bekerja keras untuk dapat meningkatkan kinerja mereka.

Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari berbagai aspek, antara lain: kemampuan untuk menghasilkan laba, kemampuan untuk melunasi setiap kewajiban atau hutang yang ada, serta kemampuan untuk melakukan investasi atau dengan kata lain mempunyai dana yang cukup untuk menunjukkan kesempatan tingkat investasi. Oleh sebab itu, kinerja suatu perusahaan sangatlah penting untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Semakin baik kinerja suatu perusahaan, maka semakin lama pula perusahaan tersebut dapat menjalankan usahanya.

Hanazaki dan Liu (2003) dikutip dari Harto (2005), menemukan bahwa selama krisis moneter diversifikasi justru membuat kinerja perusahaan mengalami penurunan. Penurunan kinerja ini disebabkan adanya distorsi terhadap alokasi kapital secara internal sehingga menjadi tidak efisien dan mengakibatkan proyek-proyek yang didanai berisiko tinggi. Pada masa krisis ini, diversifikasi menjadi bomerang pada kinerja perusahaan. Pada saat krisis alur keuangan perusahaan mengalami guncangan sehingga apabila perusahaan ingin membuat proyek-proyek atau memperluas pasar akan mempunyai risiko yang cukup tinggi karena lemahnya kondisi keuangan perusahaan.

B. Pengertian Diversifikasi

Diversifikasi merupakan bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen usaha secara bisnis maupun geografis atau dengan cara memperluas *market share* yang ada atau mengembangkan berbagai macam produk. Diversifikasi sebagai bagian dari strategi produk adalah suatu kebijakan menambah produk-produk baru guna melayani pasar yang baru juga. Menurut Reksodiprodjo dan Sudarmo (1990,38) dikutip dari Talatahu (2001), diversifikasi didefinisikan sebagai usaha memperluas macam barang yang akan dijual. Pendapat lain mengartikan diversifikasi sebagai perluasan *assortiment* barang atau jasa yang ditawarkan perusahaan dengan jalan penambahan produk barang atau jasa.

Dari pengertian-pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa diversifikasi merupakan kebijakan dalam strategi perusahaan untuk memperluas pasar

barang atau jasa dalam rangka meningkatkan pertumbuhan dan penjualan serta profitabilitas dan fleksibilitas dengan jalan menciptakan barang atau jasa baru.

C. Motif Penggunaan Diversifikasi

Demi kemajuan perusahaan, maka diversifikasi dipandang penting bagi kelangsungan bisnis dan pengembangan perusahaan. Adapun motif perusahaan untuk melakukan diversifikasi, antara lain (Talatahu, 2001):

1. Tekanan dari dalam:
 - a. Adanya kebosanan jika menghasilkan produk yang sama.
 - b. Perlunya pengembangan suatu produk.
 - c. Dipandang sebagai cara untuk mengubah pusat biaya menjadi penghasil laba.
2. Tekanan dari luar:
 - a. Perekonomian pasar yang berubah-ubah.
 - b. Teknologi riset perusahaan menimbulkan pengembangan produk yang kelihatan memberi harapan.
 - c. Adanya pengaturan pajak.

D. Keuntungan dan Kelemahan Dalam Diversifikasi

Setiap kebijakan atau strategi perusahaan pastinya akan mempunyai sisi positif dan sisi negatif, tidak terkecuali dengan kebijakan diversifikasi. Dari adanya keuntungan dan kelemahan ini maka akan dapat sedikit memberi masukan apakah kebijakan diversifikasi ini baik untuk digunakan (Talatahu, 2001). Berikut merupakan keuntungan dan kelemahan kebijakan diversifikasi:

1. Keuntungan Diversifikasi:
 - a. Perusahaan tidak hanya tergantung dari suatu pasar tertentu saja untuk memperluas pasar.
 - b. Untuk meningkatkan laba dan memperluas perusahaan.
 - c. Untuk menggunakan hasil-hasil dari penemuan baru.
2. Kelemahan Diversifikasi:
 - a. Dalam bidang keuangan, modal yang digunakan akan bertambah besar.
 - b. Kesulitan dalam mencakup penggunaan saluran yang berbeda.
 - c. Setiap produk mempunyai pasar yang berbeda.

E. Leverage

Menurut Suwardjono (2005), *leverage* merupakan proporsi hutang yang ada di perusahaan, sedangkan hutang itu sendiri dapat diartikan sebagai pengorbanan manfaat ekonomik masa datang yang cukup pasti yang timbul dari keharusan sekarang atau kesatuan usaha untuk mentransfer asset atau menyediakan/menyerahkan jasa kepada kesatuan lain di masa datang sebagai akibat transaksi atau kejadian masa lalu. Dengan kata lain, hutang memiliki 3 karakteristik:

1. Merupakan hutang saat ini yang memerlukan penyelesaian dengan kemungkinan transfer masa depan atau penggunaan kas, barang, atau jasa.
2. Merupakan hutang yang tidak dapat dihindari.
3. Transaksi yang menimbulkan hutang harus sudah terjadi.

Agar dapat disebut hutang, suatu objek harus memuat suatu tugas atau tanggung jawab kepada pihak lain yang mengharuskan kesatuan usaha untuk

melunasi, menunaikan, atau melaksanakannya dengan cara mengorbankan manfaat ekonomik yang cukup pasti di masa datang.

Hutang sendiri terbagi menjadi 2 macam (Suwardjono, 2005), yaitu:

1. Hutang jangka pendek/hutang lancar

Hutang jangka pendek/lancar adalah hutang yang likuidasinya diperkirakan secara layak memerlukan penggunaan sumber daya yang ada yang diklasifikasikan sebagai aktiva lancar atau penciptaan hutang lancar lainnya dan jatuh temponya 1 tahun atau satu siklus operasi.

Contoh: hutang deviden, hutang pajak properti, hutang pajak penjualan, hutang pajak penghasilan, dll.

2. Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang terdiri dari pengorbanan manfaat ekonomi yang sangat mungkin di masa depan akibat hutang sekarang yang tidak dibayarkan dalam satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan, mana yang lebih lama.

Contoh: hutang obligasi, hutang hipotik, wesel bayar jangka panjang, dll.

Peningkatan penggunaan hutang meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan, tetapi lebih banyak hutang berarti lebih banyak risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham. Selain itu, hutang juga dapat digunakan untuk melihat efisiensi atau kerja dari seorang manajer. Hutang yang tinggi dengan diikuti persyaratan pelunasan hutang yang tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin.

Menurut Brigham dan Houston (1999), *leverage* terbagi dalam 2 jenis, yaitu:

1. *Leverage* Operasi

Leverage operasi ini menghitung seberapa besar biaya tetap digunakan dalam operasi perusahaan.

2. *Leverage* Keuangan

Leverage keuangan merupakan ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan.

Perusahaan dengan *leverage* lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena ia mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil.

F. Pengertian Investasi

Menurut Brigham dan Houston (1999), investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Oleh karena itu, perusahaan sering melakukan investasi untuk mengembangkan usahanya dengan harapan dapat memperoleh keuntungan yang lebih. Investasi sendiri dapat dibedakan menjadi 2, yaitu: investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa deposito atau juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa pembelian saham, obligasi, dll. Sedangkan investasi pada *real asset* diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, dll.

Proses investasi sendiri menunjukkan bagaimana seharusnya para investor membuat keputusan investasinya pada efek-efek yang bisa dipasarkan dan kapan dilakukan, untuk itu dalam melakukan investasi diperlukan tahap-tahap sebagai berikut:

1. Menentukan tujuan investasi

Ada 3 hal yang diperhatikan dalam tahap ini, yaitu:

- a. Tingkat pengembalian yang diharapkan
- b. Tingkat risiko
- c. Ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan

2. Melakukan analisis

Terdapat 2 pendekatan dalam mengidentifikasi efek yang salah harga, apakah terlalu tinggi atau terlalu rendah:

- a. Pendekatan fundamental

Pendekatan ini berdasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun oleh administrator bursa efek.

- b. Pendekatan teknikal

Pendekatan ini berdasarkan pada data (perubahan) harga saham di masa lalu sebagai upaya memperkirakan harga saham di masa datang.

3. Melakukan pembentukan portofolio

Tahap ini melakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan beberapa proporsi dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing efek tersebut.

4. Melakukan evaluasi kinerja portofolio

Tahap ini melakukan evaluasi atas kinerja portofolio yang telah dibentuk, baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan.

5. Melakukan revisi kinerja portofolio

Tahap ini merupakan tindak lanjut dari tahap sebelumnya, dari hasil evaluasi ini selanjutnya dilakukan revisi terhadap efek-efek yang membentuk portofolio tersebut.

G. *Earnings Growth*

Menurut Suwardjono (2005), *earnings* secara umum dapat disamakan dengan *income*, akan tetapi *earnings* lebih bermakna sebagai laba yang diakumulasi selama beberapa periode walaupun *earnings* juga digunakan untuk menunjuk laba periode seperti dalam istilah *earnings per share*. Tujuan dari *earnings* dimaknai sebagai informasi tentang kinerja masa lalu untuk mengevaluasi prospek perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, hal ini ditujukan kepada investor dan kreditor pihak yang memerlukan pelaporan keuangan. *Earnings Growth* merupakan gambaran dari perusahaan dalam usahanya untuk mengembangkan usaha. Kinerja perusahaan merupakan manifestasi dari kinerja manajemen sehingga laba dapat pula diinterpretasikan sebagai pengukur keefektifan dan keefisienan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Laba dapat mempresentasikan kinerja karena laba menentukan ROI, ROA, dan ROL sebagai pengukur efisiensi.

Laba dengan berbagai interpretasinya diharapkan dapat digunakan sebagai:

1. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian investasi.
2. Pengukur prestasi atau kinerja perusahaan.
3. Dasar penentuan besarnya pajak.
4. Alat pengendali alokasi sumber daya ekonomik suatu negara.
5. Alat pengendalian terhadap debitor dalam kontrak hutang.
6. Dasar pembagian deviden, dll.

Pertumbuhan laba merupakan elemen penting yang paling menjadi perhatian para pemakai laporan keuangan karena angka laba diharapkan cukup kaya untuk memperlihatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Pembahasan laba sendiri meliputi tiga tataran (Suwardjono, 2005), yaitu:

1. Tataran Semantik

Meliputi pemaknaan laba sebagai pengukur kinerja, penginformasian harapan investor dan estimator laba ekonomik.

2. Tataran Sintaktik

Berkepentingan dengan bagaimana laba diukur dan disajikan, laba dapat diukur dan diakui atas dasar pendekatan transaksi.

3. Tataran Pragmatik

Membahas apakah informasi laba bermanfaat atau digunakan, kalau memang bermanfaat untuk kepentingan apa informasi laba digunakan sehingga angka laba benar-benar harus dilaporkan/disajikan.

H. Rumusan Hipotesis

Atas dasar penggunaan kebijakan diversifikasi, pengukuran *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* dalam melihat sejauh mana kinerja perusahaan terpengaruh, maka akan dapat dilihat bagaimana pengaruh diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan.

Kebijakan diversifikasi diharapkan oleh perusahaan agar dapat menambah kemampuan dalam pengembangan usaha, sehingga dengan meningkatnya atau berkembangnya usaha diharapkan kinerja perusahaan juga meningkat yang pada akhirnya dapat meningkatkan pendapatan. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh diversifikasi terhadap kinerja perusahaan, maka dapat dirumuskan hipotesis:

Ha1: Diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Proporsi hutang yang tinggi akan membuat perusahaan memiliki dana yang lebih untuk melakukan proses produksi, oleh karena itu diharapkan kinerja perusahaan juga meningkat agar mampu menghasilkan produk yang nantinya dapat menambah pendapatan lewat produk yang terjual. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kinerja perusahaan, maka dapat dirumuskan hipotesis:

Ha2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Jika perusahaan memiliki tingkat kesempatan investasi yang tinggi secara tidak langsung dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan dana cukup bagus meskipun ada faktor lain yang mempengaruhi

tingkat kesempatan investasi, misal hutang perusahaan. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kesempatan investasi terhadap kinerja perusahaan, maka dapat dirumuskan hipotesis:

Ha3: Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Apabila kinerja perusahaan bagus maka pendapatan atau laba dari penjualan produk yang dihasilkan juga meningkat, oleh karena itu pertumbuhan laba perusahaan juga akan meningkat seiring dengan meningkatnya penjualan produk-produk yang dihasilkan. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *earning growth* terhadap kinerja perusahaan, maka dapat dirumuskan hipotesis:

Ha4: *Earning Growth* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini berupa studi empiris, yaitu penelitian berdasarkan pada pengalaman yang diperoleh dari penemuan, penelitian, dan pengamatan yang telah dilakukan sebelumnya.

B. Subjek dan Objek Penelitian

1. Subjek penelitian

Subjek penelitian ini adalah perusahaan publik yang bergerak di bidang industri properti dan real estat, perdagangan dan jasa, serta industri manufaktur.

2. Objek penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perkembangan kinerja perusahaan yang diukur dari diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth*. Serta melihat keterkaitan diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan.

C. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel yang dipilih adalah perusahaan yang masuk atau bergerak dalam sektor industri properti dan real estat, perdagangan dan jasa, serta industri manufaktur. Metode pengambilan

sampel berdasarkan *purposive sampling*, adapun kriteria-kriteria sampel yang dipilih adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai perusahaan publik pada tahun 2005-2007 sebagai tahun amatan.
2. Perusahaan tersebut harus memiliki laporan keuangan yang lengkap, termasuk penjelasan dan pengungkapan laporan segmen.

D. Waktu dan Tempat

1. Waktu : dilakukan antara bulan Desember 2009 – Maret 2010
2. Tempat : penelitian dilakukan di pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Sanata Dharma Yogyakarta dan pojok BEI Universitas lain yang ada di Yogyakarta.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik untuk mengumpulkan data dengan teknik dokumentasi, yaitu memperoleh data yang diperlukan dengan melihat, mencatat, dan menganalisis data yang dibutuhkan dari laporan keuangan perusahaan yang diteliti. Data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh dari BEI berupa laporan keuangan.

F. Variabel-variabel yang Digunakan

1. Variabel Dependen

Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja perusahaan.

2. Variabel Independen

Variabel independen penelitian ini adalah:

- a) Diversifikasi

- b) *Leverage*
- c) Kesempatan investasi
- d) *Earning Growth*

G. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Kinerja Perusahaan

Pengukuran kinerja dilakukan dengan mengadopsi ukuran dari Berger dan Ofek (1995), Bodnar et al. (1998), dan Claessens et al. (2001) dikutip dari Harto (2005). Ukuran yang digunakan disebut *Excess Value of Firm* (EXV). Merupakan selisih kinerja perusahaan terdiversifikasi dengan perusahaan segmen tunggal. Nilai EXV yang positif menunjukkan perusahaan yang melakukan diversifikasi mempunyai kinerja yang lebih tinggi dari perusahaan segmen tunggal dan nilai negatif menunjukkan kinerja yang lebih rendah. Rumusnya adalah:

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

Keterangan:

MC : *Market Capitalization* (nilai pasar ekuitas saham + nilai buku total hutang)

IV_{i,t} : *Imputed Value*, penjumlahan dari penjualan masing-masing segmen untuk seluruh segmen dalam satu perusahaan tersebut.

2. Diversifikasi perusahaan

Merupakan tingkat pengembangan yang dilakukan perusahaan melalui jumlah perusahaan yang dikelola ataupun tingkat segmen usaha yang dimiliki, minimal 2 segmen usaha. Melihat banyaknya ukuran level

diversifikasi yang dipakai perusahaan diantaranya jumlah segmen usaha yang dimiliki perusahaan, jumlah anak perusahaan yang masuk dalam konsolidasi atau tingkat kepemilikan saham 50% ke atas, dan dengan pengukuran indek Herfindal, maka penelitian ini hanya mengukur level diversifikasi dengan melihat jumlah segmen usaha yang terbagi dalam perusahaan segmen tunggal dan perusahaan multi segmen. Pengelompokan diversifikasi dengan variabel Dummy, yaitu variabel yang digunakan untuk mengontrol efek industri berdasar karakteristik sampel.

3. *Leverage*

Merupakan proporsi hutang yang ada di perusahaan. Variabel ini diukur dengan rasio jumlah total hutang dibanding total aset.

4. Kesempatan investasi

Pengukurannya dengan *tobins Q* yang merupakan ukuran untuk menunjukkan tingkat kesempatan investasi perusahaan. Diukur dengan rasio nilai pasar ekuitas ditambah dengan nilai buku total hutang dibagi dengan nilai buku total aset.

5. *Earning Growth*

Merupakan indikator pertumbuhan laba perusahaan yang dihitung dari persentase pertumbuhan laba bersih per saham (*Earning Per Share*) tahun tertentu dibanding tahun sebelumnya. Rumusnya:

$$\Delta eps = (eps_t - eps_{t-1}) / eps_{t-1}$$

H. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesa adalah metode statistik regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS 13 *for windows*. Analisis data dilakukan dengan uji F dan uji T, namun sebelum meregresi data, dilakukan uji asumsi klasik regresi terlebih dahulu agar model regresi dapat menghasilkan penduga yang tidak bias (sahih). Uji asumsi klasik ini terdiri dari:

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas ini dilakukan untuk mengetahui normal tidaknya distribusi sampel. Pada pengujian ini, normalitas data diukur dengan menggunakan uji normalitas P-P Plot. Jika data bergerak mengikuti garis linear dan mengikuti arah garis linear maka data berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas sehingga data dapat dinyatakan layak untuk digunakan dalam penelitian. Namun jika pola data menyebar menjauhi garis linear atau tidak mengikuti garis linear maka data dianggap tidak memenuhi asumsi normalitas dan tidak layak digunakan.

b. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun berdasarkan waktu atau tempat. Pengujiannya dengan Durbin-Watson test. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan

terdapat problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mengetahui adanya autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan Durbin Watson (DW) statistik, yaitu:

- a. Jika $DW > dU$, maka tidak ada autokorelasi
 - b. Jika $DW < dL$, maka terjadi autokorelasi
 - c. Jika $dL < DW < dU$, maka tidak dapat dideteksi apakah terjadi autokorelasi atau tidak
- c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian Heteroskedastisitas merupakan situasi dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Deteksi heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik Scatterplot. Jika dari grafik Scatterplot yang dihasilkan terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dapat disimpulkan model regresi bebas heteroskedastisitas.

- d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan (korelasi) yang kuat antar variabel independen dalam persamaan regresi. Adanya multikolinearitas berarti bahwa dua atau lebih variabel bebas (independen) saling berkaitan dengan kuat atau saling berkorelasi secara signifikan. Model regresi yang bagus adalah

regresi yang bebas dari adanya multikolinearitas antar variabel independen. Penelitian yang mengandung multikolinieritas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian, oleh karena itu bila terdapat multikolinearitas, maka variabel independen harus dibuang dan dipilih salah satu untuk diuji.

Uji multikolinearitas yang ditunjukkan dengan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance Value*. Variabel dapat dikatakan bebas dari gejala multikolinearitas jika dalam hasil regresi antara variabel dependen dengan setiap variabel independen nilai VIF di bawah 10 dan *tolerance variance* di atas 0,10.

Untuk menjawab rumusan masalah, maka analisis yang digunakan adalah:

2. F-test

F-test ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh keempat variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah untuk menguji:

a. Menentukan H_0 dan H_a

H_0 : $b_1, b_2, b_3, b_4 = 0$, secara bersama-sama tidak terdapat pengaruh dari diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan.

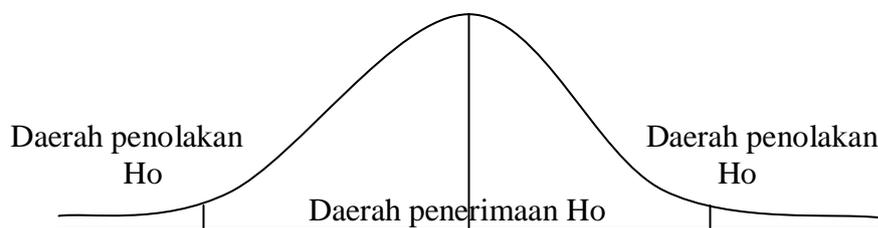
H_a : $b_1, b_2, b_3, b_4 \neq 0$, secara bersama-sama terdapat pengaruh dari diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan.

- b. Menentukan *level of significant* (α) = 5% dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dengan derajat kebebasan derajat kebebasan $df_1 = (\text{jumlah variabel} - 1)$ dan $df_2 = n - k - 1$
- c. Mencari nilai statistik uji F
- d. Kriteria penolakan dan penerimaan hipotesis

Pengambilan keputusan ini dilakukan berdasarkan perbandingan antara nilai F_{hitung} masing-masing koefisien regresi dengan nilai F_{tabel} sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dapat dilakukan berdasar:

Ho ditolak apabila: $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$

Ho diterima apabila: $F_{\text{hitung}} \leq F_{\text{tabel}}$



3. Analisis Regresi Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan dan untuk mengetahui variabel independen mana yang paling berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Rumus yang digunakan:

$$EXVAL = a + b_1 DDIVER + b_2 LEVERAGE + b_3 KESMPTINVEST + b_4 EARNGROWTH$$

Keterangan:

EXVAL : *Excess value*, menunjukkan nilai perusahaan

- a : konstanta
- b_1, b_2, b_3, b_4 : koefisien regresi linier berganda
- DDIVER : level diversifikasi perusahaan yang diukur dengan pengukuran jumlah segmen usaha yang terbagi menurut segmen tunggal dan multi segmen. variabel dummy 1 jika perusahaan multi segmen, 0 jika perusahaan segmen tunggal
- LEVERAGE : perbandingan total hutang dan total aset
- KESMPTINVEST : tingkat kesempatan investasi perusahaan, diukur dari *market value* saham plus nilai buku hutang dibagi total aset
- EARNGROWTH : pertumbuhan laba, dihitung dari selisih laba bersih per saham

4. T-test

T-test ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh keempat variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah untuk menguji:

a. Menentukan H_0 dan H_a

$H_0 : b_1, b_2, b_3, b_4 \leq 0$, tidak terdapat pengaruh positif dari diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan.

$H_a : b_1 > 0$, diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

$H_a : b_2 > 0$, *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

$H_a : b_3 > 0$, kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

$H_a : b_4 > 0$, *earning growth* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

- b. Menentukan daerah kritis dengan menggunakan distribusi T_{tabel} yang dapat dilihat pada tabel distribusi T dengan memperhatikan taraf signifikansi/*level of significant* (α) = 5% artinya batas kemungkinan meleset hanya 5%, dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$, dimana:

n = jumlah sampel

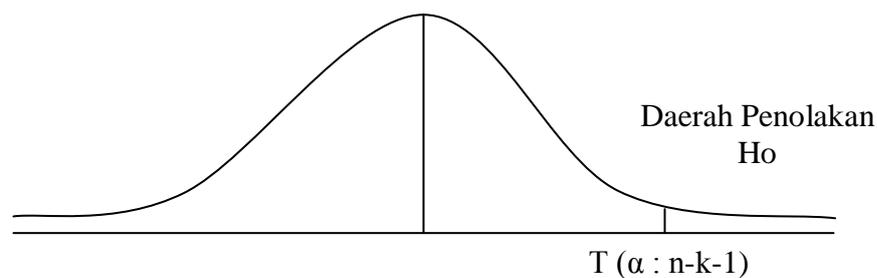
k = jumlah variabel independen

- c. Mencari nilai statistik uji T
d. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis

Pengambilan keputusan ini dilakukan berdasarkan perbandingan antara nilai t_{hitung} masing-masing koefisien regresi dengan nilai t_{tabel} sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dapat dilakukan berdasar:

H_0 ditolak apabila : $T_{\text{hitung}} > T_{\text{tabel}}$

H_0 diterima apabila : $T_{\text{hitung}} \leq T_{\text{tabel}}$



BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Perusahaan yang akan diteliti dalam penelitian ini terbagi atas tiga jenis sektor industri perusahaan, yaitu perusahaan manufaktur, perusahaan properti dan real estat, serta perusahaan perdagangan dan jasa. Perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan yang bergerak di bidang produksi, dalam arti perusahaan ini mengolah bahan mentah atau bahan baku menjadi bahan setengah jadi atau barang jadi yang siap jual. Perusahaan properti dan real estat merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengembangan properti, bangunan, perumahan, dan apartemen-apartemen. Perusahaan perdagangan dan jasa merupakan perusahaan yang bergerak di bidang menjual barang yang sudah jadi atau menjual jasa dalam berbagai macam, misal: jasa perbankan, jasa asuransi, jasa perjalanan, dll.

Sampel ini dipilih karena sudah memenuhi kriteria yang ditetapkan peneliti, yaitu merupakan perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, properti dan real estat, serta perusahaan perdagangan dan jasa. Selain itu perusahaan sampel juga terbagi atas perusahaan singel segmen dan multi segmen yang memiliki laporan keuangan lengkap bagi tiap segmen usahanya.

Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan untuk Tahun 2005-2007

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Sektor Industri	Karakter Perusahaan
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	Manufaktur	Multi Segmen
2	PT HM Sampoerna Tbk	HMSF	Manufaktur	Multi Segmen

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Sektor Industri	Karakter Perusahaan
3	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO	Manufaktur	Multi Segmen
4	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	Manufaktur	Multi Segmen
5	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	Manufaktur	Multi Segmen
6	PT Merck Tbk	MERK	Manufaktur	Multi Segmen
7	PT Delta Djakarta Tbk	DLTA	Manufaktur	Multi Segmen
8	PT Arwana Citramulia	ARNA	Manufaktur	Multi Segmen
9	PT Semen Gresik Tbk	SMGR	Manufaktur	Multi Segmen
10	PT Holcim Indonesia Tbk	SMCB	Manufaktur	Multi Segmen
11	PT Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	Manufaktur	Single Segmen
12	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	AQUA	Manufaktur	Single Segmen
13	PT Davomas Abadi	DAVO	Manufaktur	Single Segmen
14	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	Manufaktur	Single Segmen
15	PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	JSPT	Properti dan Real Estat	Multi Segmen
16	PT Ciputra Development Tbk	CTRA	Properti dan Real Estat	Multi Segmen
17	PT Summarecon Agung Tbk	SMRA	Properti dan Real Estat	Multi Segmen
18	PT Lippo Cikarang Tbk	LPCK	Properti dan Real Estat	Multi Segmen
19	PT Sentul City Tbk	BKSL	Properti dan Real Estat	Single Segmen
20	PT Suryainti Permata Tbk	SIIP	Properti dan Real Estat	Single Segmen
21	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk	BMSR	Properti dan Real Estat	Single Segmen
22	PT Ciputra Surya Tbk	CTRS	Properti dan Real Estat	Single Segmen
23	PT Citra Tubindo Tbk	CTBN	Perdagangan dan Jasa	Multi Segmen
24	PT Gajah Tunggal Tbk	GJTL	Perdagangan dan jasa	Multi Segmen
25	PT Roda Vivatex Tbk	RDTX	Perdagangan dan Jasa	Multi Segmen
26	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk	KONI	Perdagangan dan Jasa	Multi Segmen
27	PT Mustika RatuTbk	MRAT	Perdagangan dan Jasa	Multi Segmen

28	PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	APOL	Perdagangan dan Jasa	Single Segmen
29	PT Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	Perdagangan dan Jasa	Single Segmen
30	PT Mitra Rajasa Tbk	MIRA	Perdagangan dan Jasa	Single Segmen
31	PT Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	Perdagangan dan Jasa	Single Segmen
32	PT Bayu Buana Tbk	BAYU	Perdagangan dan Jasa	Single Segmen

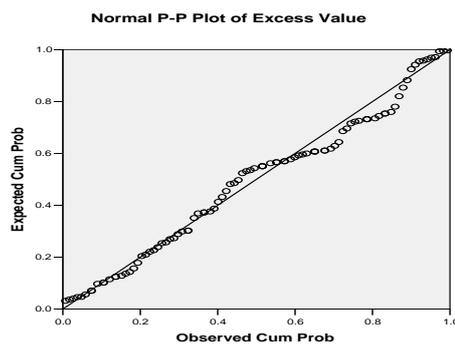
BAB V
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis untuk menjawab rumusan masalah

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas ini dilakukan untuk mengetahui normal tidaknya distribusi sampel. Pada pengujian ini, normalitas data diukur dengan menggunakan uji normalitas P-P Plot.



Dari grafik P-P Plot di atas, dapat disimpulkan bahwa distribusi sampel normal sebab data bergerak mengikuti garis linear dan mengikuti arah garis linear.

b. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi merupakan korelasi antar anggota observasi yang disusun menurut waktu dan tempat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Metode pengujian menggunakan

uji Durbin-Watson (DW test). Jumlah sampel = 96 dan $k = 4$, maka nilai $dL = 1,579$ dan $dU = 1,755$

Model Summary

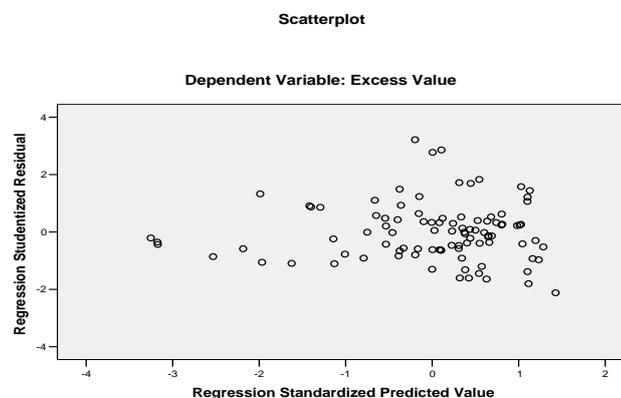
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.436 ^a	.190	.154	.95436	1.624

- a. Predictors: (Constant), Earning Growth, DDiversifikasi, Kesempatan Investasi, Leverage
 b. Dependent Variable: Excess Value

Dari output dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,624. Karena nilai DW berkisar antara 1,579 sampai 1,755, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdeteksi apakah terjadi masalah autokorelasi atau tidak.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian Heteroskedastisitas merupakan situasi dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Deteksi heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik Scatterplot.



Dari output dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar, titik-titik tersebut menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan (korelasi) yang kuat antar variabel independen dalam persamaan regresi.

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Kesimpulan
DDiversifikasi	0.943	1.060	tidak terjadi multikolinearitas
<i>Leverage</i>	0.940	1.064	tidak terjadi multikolinearitas
Kesempatan Investasi	0.959	1.042	tidak terjadi multikolinearitas
<i>Earning Growth</i>	0.987	1.013	tidak terjadi multikolinearitas

Dari output dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* keempat variabel lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10. Jadi kesimpulannya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

2. F-test

F-test dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh keempat variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Langkah-langkahnya:

a. Menentukan Ho dan Ha

Ho : $b_1, b_2, b_3, b_4 = 0$, secara bersama-sama tidak terdapat pengaruh dari diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan.

$H_a : b_1, b_2, b_3, b_4 \neq 0$, secara bersama-sama terdapat pengaruh dari diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan.

- b. Menentukan *level of significant* (α) = 5% dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dengan derajat kebebasan $df_1 =$ jumlah variabel -1 dan $df_2 = n - k - 1$

$$df_1 = 5 - 1$$

$$= 4$$

$$df_2 = 96 - 4 - 1$$

$$= 91$$

$$F_{\text{tabel}} (5\% , 4 , 91) = 2,472$$

- c. Mencari nilai statistik uji F

Tabel 5.1: Tabel Uji Regresi Berganda untuk mencari koefisien variabel dependen

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.407	4	4.852	5.327	.001 ^a
	Residual	82.882	91	.911		
	Total	102.290	95			

a. Predictors: (Constant), Earning Growth, DDiversifikasi, Kesempatan Investasi, Leverage

b. Dependent Variable: Excess Value

- d. Kriteria penolakan dan penerimaan hipotesis

Pengambilan keputusan ini dilakukan berdasarkan perbandingan antara nilai F_{hitung} masing-masing koefisien regresi dengan nilai F_{tabel} sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dapat dilakukan berdasar:

Ho ditolak apabila: $F_{hitung} > F_{tabel}$

Ho diterima apabila: $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

Setelah melakukan perhitungan dengan SPSS 13 for Windows, maka diperoleh nilai $F_{hitung} = 5,327$ dan tingkat signifikansinya = 0,001 signifikan pada *level of significant* (α) = 5%. H_0 ditolak karena $F_{hitung} = 5,327 > F_{tabel} = 2,472$ dan signifikan pada taraf 5% . Kesimpulannya secara bersama-sama terdapat pengaruh dari diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan.

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* terhadap kinerja perusahaan dan untuk mengetahui variabel independen mana yang paling berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Rumusnya adalah:

$$EXVAL = a + b_1DDIVER + b_2LEVERAGE + b_3KESMPTINVEST + b_4EARNINGGROWTH$$

Table 5.2: Tabel Uji Regresi Berganda untuk mencari koefisien variabel independen

		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-9.940	2.452		-4.054	.000		
	DDiversifikasi	.500	.204	.238	2.449	.016	.943	1.060
	Leverage	-.642	.484	-.129	-1.328	.187	.940	1.064
	Kesempatan Investasi	9.580	2.462	.375	3.891	.000	.959	1.042
	Earning Growth	-.020	.083	-.023	-.238	.813	.987	1.013

a. Dependent Variable: Excess Value

Dari tabel di atas dapat diketahui koefisien variabel independen, yaitu: $b_1 = 0,500$, $b_2 = -0,642$, $b_3 = 9,580$, $b_4 = -0,020$ dan nilai konstanta = $-9,940$ yang akan digunakan untuk menghitung nilai perusahaan.

$$EXVAL = -9,940 + 0,500DDIVER - 0,642LEVERAGE + 9,580KESMPTINVETS - 0,020EARNGROWTH$$

Berikutnya adalah contoh perhitungan EXVAL periode tahun 2005 untuk perusahaan INDF

$$\begin{aligned} EXVAL &= -9,940 + 0,500(1) - 0,642(0,68) + 9,580(0,97) - 0,020(-0,67) \\ &= -9,940 + 0,500 - 0,43656 + 9,2926 + 0,0134 \\ &= -0,57056 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan *EXVAL* selengkapnya dapat dilihat di lampiran.

4. T-test

T-test ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh keempat variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah untuk menguji koefisien variabel diversifikasi:

a. Menentukan H_0 dan H_a

H_0 : $b_1 \leq 0$, tidak terdapat pengaruh positif diversifikasi terhadap kinerja perusahaan.

H_a : $b_1 > 0$, diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

b. Menentukan daerah kritis dengan menggunakan distribusi T_{tabel} yang dapat dilihat pada tabel distribusi T dengan memperhatikan taraf signifikansi/*level of significant* (α) = 5% artinya batas kemungkinan meleset hanya 5%. Dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$

$$df = 96 - 4 - 1$$

$$= 91$$

$$T_{\text{tabel}} (5\% , 91) = 1,662$$

- c. Mencari nilai statistik uji T

$$\text{Dari tabel 5.2 diperoleh nilai } T_{\text{hitung}} = 2,449$$

- d. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis

Pengambilan keputusan ini dilakukan berdasarkan perbandingan antara nilai T_{hitung} masing-masing koefisien regresi dengan nilai T_{tabel} sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dapat dilakukan berdasar:

$$\text{Ho ditolak apabila : } T_{\text{hitung}} > T_{\text{tabel}}$$

$$\text{Ho diterima apabila : } T_{\text{hitung}} \leq T_{\text{tabel}}$$

Setelah melakukan perhitungan dengan SPSS 13 *for Windows*, maka diperoleh nilai $T_{\text{hitung}} = 2,449$ dan taraf signifikansinya = 0,016 signifikan pada *level of significant* (α) = 5%. Ho ditolak karena $T_{\text{hitung}} = 2,449 > T_{\text{tabel}} = 1,662$ dan signifikan pada taraf 5%. Kesimpulannya secara parsial kebijakan diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Langkah-langkah untuk menguji koefisien variabel *leverage*:

- a. Menentukan Ho dan Ha

Ho : $b_2 \leq 0$, tidak terdapat pengaruh positif *leverage* terhadap kinerja perusahaan.

Ha : $b_2 > 0$, *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

- b. Menentukan daerah kritis dengan menggunakan distribusi T_{tabel} yang dapat dilihat pada tabel distribusi T dengan memperhatikan taraf

signifikansi/*level of significant* (α) = 5% artinya batas kemungkinan meleset hanya 5%. Dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$

$$df = 96 - 4 - 1$$

$$= 91$$

$$T_{\text{tabel}} (5\% , 91) = 1,662$$

- c. Mencari nilai statistik uji T

Dari tabel 5.2 diperoleh nilai $T_{\text{hitung}} = -1,328$

- d. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis

Pengambilan keputusan ini dilakukan berdasarkan perbandingan antara nilai T_{hitung} masing-masing koefisien regresi dengan nilai T_{tabel} sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dapat dilakukan berdasar:

Ho ditolak apabila : $T_{\text{hitung}} > T_{\text{tabel}}$

Ho diterima apabila : $T_{\text{hitung}} \leq T_{\text{tabel}}$

Setelah melakukan perhitungan dengan SPSS 13 *for Windows*, maka diperoleh nilai $T_{\text{hitung}} = -1,328$ dan taraf signifikansinya = 0,187 tidak signifikan pada *level of significant* (α) = 5%. Ho diterima karena $T_{\text{hitung}} = -1,328 \leq T_{\text{tabel}} = 1,662$ dan tidak signifikan pada taraf 5%. Kesimpulannya secara parsial tingkat *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Langkah-langkah untuk menguji koefisien variabel kesempatan investasi:

- a. Menentukan Ho dan Ha

Ho : $b_3 \leq 0$, tidak terdapat pengaruh positif kesempatan investasi terhadap kinerja perusahaan.

Ha : $b_3 > 0$, kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

- b. Menentukan daerah kritis dengan menggunakan distribusi T_{tabel} yang dapat dilihat pada tabel distribusi T dengan memperhatikan taraf signifikansi/*level of significant* (α) = 5% artinya batas kemungkinan meleset hanya 5%. Dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$

$$df = 96 - 4 - 1$$

$$= 91$$

$$T_{\text{tabel}} (5\% , 91) = 1,662$$

- c. Mencari nilai statistik uji T

$$\text{Dari tabel 5.2 diperoleh nilai } T_{\text{hitung}} = 3,891$$

- d. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis

Pengambilan keputusan ini dilakukan berdasarkan perbandingan antara nilai T_{hitung} masing-masing koefisien regresi dengan nilai T_{tabel} sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dapat dilakukan berdasar:

$$\text{Ho ditolak apabila : } T_{\text{hitung}} > T_{\text{tabel}}$$

$$\text{Ho diterima apabila : } T_{\text{hitung}} \leq T_{\text{tabel}}$$

Setelah melakukan perhitungan dengan SPSS 13 *for Windows*, maka diperoleh nilai $T_{\text{hitung}} = 3,891$ dan taraf signifikansinya = 0,000 signifikan pada *level of significant* (α) = 5%. Ho ditolak karena T_{hitung}

$= 3,891 > T_{\text{tabel}} = 1,662$ dan signifikan pada taraf 5%. Kesimpulannya secara parsial kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Langkah-langkah untuk menguji koefisien variabel *earning growth*:

- a. Menentukan H_0 dan H_a

$H_0 : b_4 \leq 0$, tidak terdapat pengaruh positif *earning growth* terhadap kinerja perusahaan.

$H_a : b_4 > 0$, *earning growth* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

- b. Menentukan daerah kritis dengan menggunakan distribusi T_{tabel} yang dapat dilihat pada tabel distribusi T dengan memperhatikan taraf signifikansi/*level of significant* (α) = 5% artinya batas kemungkinan meleset hanya 5%. Dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$

$$df = 96 - 4 - 1$$

$$= 91$$

$$T_{\text{tabel}} (5\% , 91) = 1,662$$

- c. Mencari nilai statistik uji T

Dari tabel 5.2 diperoleh nilai $T_{\text{hitung}} = - 0,238$

- d. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis

Pengambilan keputusan ini dilakukan berdasarkan perbandingan antara nilai T_{hitung} masing-masing koefisien regresi dengan nilai T_{tabel} sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dapat dilakukan berdasar:

Ho ditolak apabila : $T_{hitung} > T_{tabel}$

Ho diterima apabila : $T_{hitung} \leq T_{tabel}$

Setelah melakukan perhitungan dengan SPSS 13 *for Windows*, maka diperoleh nilai $T_{hitung} = -0,238$ dan taraf signifikansinya = 0,813 tidak signifikan pada *level of significant* (α) = 5%. Ho diterima karena $T_{hitung} = -0,238 \leq T_{tabel} = 1,662$ dan tidak signifikan pada taraf 5%. Kesimpulannya secara parsial *earning growth* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

B. Pembahasan

Berdasarkan analisis perhitungan sampel tahun 2005 - 2007, data yang diteliti telah memenuhi syarat pengujian asumsi klasik. Selanjutnya dilakukan pengujian secara bersama-sama (simultan) dengan uji F, berdasar pengujian tersebut diperoleh nilai $F_{hitung} = 5,327$ dan nilai $F_{tabel} = 2,472$ serta signifikansinya = 0,001 signifikan pada taraf 5%. Oleh karena itu, secara bersama-sama keempat variabel independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena nilai $F_{hitung} = 5,327 > F_{tabel} = 2,472$ dan signifikan pada taraf 5%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama keempat variabel independen yaitu kebijakan diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengujian analisis linear berganda tentang *excess value* ditemukan hasil bahwa tidak semua perusahaan yang melakukan diversifikasi pada segmen usahanya mempunyai nilai yang positif, beberapa perusahaan yang

bergerak dalam multi segmen mempunyai nilai *EXVAL* yang negatif, misal: nilai *EXVAL* perusahaan Indofood pada tahun 2005 menunjukkan nilai negatif yakni -0,57056; hal ini menunjukkan kinerja perusahaan multi segmen lebih rendah dibanding perusahaan segmen tunggal. Akan tetapi, secara parsial diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dengan nilai T_{hitung} sebesar 2,449 serta signifikan = 0,016 pada taraf signifikansi 5%. Oleh karena itu, kebijakan diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan karena nilai $T_{hitung} = 2,449 > T_{tabel} = 1,662$ dan signifikan pada taraf 5%. Hasil ini mengindikasikan bahwa secara umum kebijakan diversifikasi yang diterapkan oleh beberapa perusahaan di Indonesia sudah berjalan baik dan memberi pengaruh yang positif bagi kinerja perusahaan meskipun belum optimal.

Hasil perhitungan uji T memperlihatkan nilai tingkat *leverage* yang negatif terhadap kinerja perusahaan yakni nilai $T_{hitung} = -1,328$ dan tidak signifikan pada taraf 5% karena signifikansinya = 0,187. Oleh karena itu, *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sebab nilai $T_{hitung} = -1,328 \leq T_{tabel} = 1,662$ dan tidak signifikan pada taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti bahwa tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sebab semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka semakin tinggi pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Tingkat *leverage* yang tinggi seharusnya menunjukkan adanya kesempatan investasi yang tinggi pula dengan pemakaian dana eksternal dari kreditor. Secara umum dapat

dikatakan bahwa peningkatan *leverage* pada batas tertentu dapat meningkatkan kinerja sepanjang penggunaannya efisien dan fokus untuk membiayai proyek yang menjadi kompetensi perusahaan. Akan tetapi, hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa tingkat *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil perhitungan uji T, kesempatan investasi menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil perhitungan diperoleh nilai $T_{hitung} = 3,891$ dan signifikansinya = 0,000 signifikan pada taraf signifikansi 5%. Oleh karena itu, kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan karena nilai $T_{hitung} = 3,891 > T_{tabel} = 1,662$ dan signifikan pada taraf signifikansi 5%. Kesempatan investasi yang tinggi memperlihatkan kinerja perusahaan tersebut baik, apabila kesempatan investasi dari perusahaan itu tinggi maka secara tidak langsung dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan tersebut baik dan mempunyai dana segar untuk melakukan investasi. Kesempatan investasi yang tinggi memperlihatkan bahwa secara internal perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam memperoleh keuntungan atau laba yang lebih tinggi, maka di mata pihak eksternal kinerja perusahaan tersebut juga baik dan perusahaan dianggap memiliki potensi atau kemampuan dalam melakukan investasi. Hal ini dikarenakan dengan adanya dana untuk melakukan investasi maka perusahaan tersebut akan berusaha untuk selalu meningkatkan perusahaannya baik secara geografis maupun bisnis.

Hasil perhitungan uji T yang terakhir menunjukkan bahwa *earning growth* bernilai negatif, sehingga *earning growth* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil perhitungan memperlihatkan bahwa nilai $T_{hitung} = -0,238 \leq T_{tabel} = 1,662$ dan tidak signifikan pada taraf signifikansi 5% sebab nilai signifikansinya = 0,813. Apabila perusahaan mempunyai pertumbuhan laba yang tinggi maka perusahaan tersebut akan mudah untuk melakukan pengembangan usaha karena selalu memiliki dana segar yang dapat digunakan. Pertumbuhan laba yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik terutama dalam menghasilkan profit, dengan pertumbuhan laba yang tinggi maka perusahaan tersebut akan mampu untuk menarik calon-calon investor yang akan menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Akan tetapi, berdasarkan perhitungan yang dilakukan ternyata diperoleh bahwa *earning growth* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini kemungkinan terdapat praktek manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga kualitas laba yang dihasilkan tidak baik atau laba tidak menunjukkan kondisi yang sebenarnya. Hasil perhitungan ini sama dengan perhitungan Harto (2005), yang menunjukkan bahwa *earning growth* memiliki nilai yang negatif.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah kebijakan diversifikasi, *leverage*, kesempatan investasi, dan *earning growth* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menghitung secara simultan dari keempat variabel independen dan menghitung juga pengaruh dari masing-masing (secara parsial) variabel independen terhadap kinerja perusahaan yang menggunakan tahun amatan 2005-2007. Setelah dilakukan perhitungan secara simultan atau bersama-sama, keempat variabel independen tersebut berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Sedangkan untuk pengaruh secara parsial atau masing-masing variabel independen, hasilnya:

- a. Kebijakan diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
- b. Tingkat *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
- c. Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
- d. *Earning growth* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

- a. Penelitian ini hanya mengukur level diversifikasi perusahaan dilihat dari jumlah segmen usaha saja.
- b. Penelitian ini juga belum membagi kebijakan diversifikasi perusahaan menjadi diversifikasi pada bidang berkaitan dan bidang tidak berkaitan.

- c. Penelitian ini hanya mengambil tahun amatan tiga tahun saja.
- d. Jumlah sampel perusahaan kurang banyak.

C. Saran

Berdasarkan analisis dan kesimpulan serta keterbatasan penelitian di atas, maka penulis memberikan saran untuk penelitian yang selanjutnya agar menjadi lebih baik lagi. Saran untuk penelitian-penelitian selanjutnya:

- a. Penelitian selanjutnya sebaiknya melakukan pengukuran diversifikasi secara lebih luas.
- b. Penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan klasifikasi kebijakan diversifikasi bidang berkaitan dan bidang tidak berkaitan.
- c. Penelitian mendatang sebaiknya memperluas tahun amatan agar diperoleh hasil yang komprehensif.
- d. Penelitian selanjutnya sebaiknya mengambil sampel yang lebih banyak lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2000. *Analisis Regresi: Teori, Kasus dan Solusi*. Edisi Kedua. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Anthony, R dan V. Govindarajan. 2000. *Management Control System*. Edisi Terjemahan. Edisi sepuluh.
- Boedijoewono, N. 2001. *Pengantar Statistik Ekonomi dan Bisnis*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Djarwanto dan Pangestu Subagyo. *Statistik Induktif*. Edisi Keempat. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Hartono. 2004. *Statistik untuk Penelitian*. Penerbit LSFK₂P. Yogyakarta.
- Harto, Puji. 2005. *Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja: Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia*. SNA VIII Solo, 15-16 September 2005
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2001. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Jogiyanto, H. M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Purwanto dan Suharyadi. 2004. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.

- Schermerhorn, John R, Jr. 1998. *Manajemen*. Edisi Bahasa Indonesia. Yogyakarta: Andi, John Wiley dan Sons (Asia) Pte. Ltd.
- Subagyo, P dan Djarwanto, 2001. *Statistik Induktif*. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Talahatu, S. Andriany. 2001. Pengaruh Diversifikasi Produk terhadap Volume Penjualan pada Perusahaan Meubel Berdikari di Yogyakarta. *Skripsi*.
- Widiastuti, S. 2001. Korelasi antara Diversifikasi Produk dengan Volume Penjualan. *Skripsi*.
- Wuri, Josephine. 2007. *Diktat Statistika II*. Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta.
- *Indonesian Capital Market Directory 2005*
- *Indonesian Capital Market Directory 2006*
- *Indonesian Capital Market Directory 2007*
- *Indonesian Capital Market Directory 2008*

LAMPIRAN 1

Data tahun 2005 yang digunakan untuk menghitung regresi linear berganda

Kode Perusahaan	Excess Value	DDiversifikasi	Leverage	Kesempatan Investasi	Earning Growth
INDF	-0.52	1	0.68	0.97	-0.67
HMSP	1.18	1	0.60	0.98	0.20
AUTO	-0.34	1	0.38	0.92	0.24
AISA	-0.47	1	0.73	0.99	-0.68
GGRM	0.01	1	0.41	0.99	0.06
MERK	0.91	1	0.17	0.99	1.01
DLTA	0.07	1	0.24	0.99	1.46
ARNA	-0.33	1	0.51	0.99	1.39
SMGR	0.37	1	0.38	0.99	0.97
SMCB	-0.70	1	0.75	1.00	-0.37
AMFG	-0.08	0	0.23	1.00	1.03
AQUA	0.13	0	0.43	0.99	0.70
DAVO	-1.26	0	0.55	1.00	0.94
KAEF	2.14	0	0.28	1.00	-0.29
JSPT	-0.45	1	0.49	0.90	4.20
CTRA	-2.39	1	0.86	0.83	-1.24
SMRA	0.06	1	0.53	0.99	-0.06
LPCK	-1.83	1	0.56	0.99	-0.87
BKSL	-1.12	0	0.30	1.00	-0.65
SIIP	-1.13	0	0.13	0.99	-0.20
BMSR	-2.11	1	0.09	0.93	0.25
CTRS	-0.81	1	0.49	0.99	0.97
CTBN	-0.41	1	0.41	0.99	3.50
GJTL	-1.44	1	0.73	1.00	-0.27
RDTX	-0.49	1	0.19	1.00	1.00
KONI	-1.90	1	0.67	1.00	0.24
MRAT	-0.92	1	0.12	0.99	-0.35
APOL	-0.38	0	0.58	0.99	0.00
CMPP	-2.44	0	0.42	0.91	-1.05
MIRA	-1.78	0	0.77	0.99	-0.50
INCI	-0.98	0	0.10	1.00	0.98
BAYU	-1.54	0	0.47	0.99	0.00

Keterangan:

Excess Value : ukuran untuk melihat nilai perusahaan

DDiversifikasi : level diversifikasi berdasar variabel dummy, 1 untuk perusahaan multi segmen, 0 untuk perusahaan segmen tunggal

Leverage : rasio jumlah total hutang dibanding total aset

Kesempatan Investasi : rasio nilai pasar ekuitas + dengan nilai buku total hutang/nilai buku total aset

Earning Growth : $\Delta \text{eps} = (\text{eps}_t - \text{eps}_{t-1})/\text{eps}_{t-1}$

LAMPIRAN 2

Data tahun 2006 yang digunakan untuk menghitung regresi linear berganda

Kode Perusahaan	Excess Value	DDiversifikasi	Leverage	Kesempatan Investasi	Earning Growth
INDF	-0.27	1	0.54	0.96	-0.25
HMSP	1.21	1	0.65	0.99	0.41
AUTO	-0.30	1	0.40	0.97	1.01
AISA	-0.45	1	0.78	0.99	1.11
GGRM	0.04	1	0.39	0.99	0.53
MERK	1.05	1	0.17	0.99	0.97
DLTA	0.10	1	0.24	0.99	0.77
ARNA	-0.30	1	0.60	0.99	0.79
SMGR	0.06	1	0.70	0.99	1.29
SMCB	-0.32	1	0.30	1.00	-0.52
AMFG	-0.05	0	0.43	1.00	0.82
AQUA	0.15	0	0.64	0.99	0.76
DAVO	-1.16	0	0.31	1.00	1.07
KAEF	2.32	0	0.51	1.00	-0.80
JSPT	-0.40	1	0.43	0.90	3.67
CTRA	-2.32	1	0.55	0.81	-0.77
SMRA	0.03	1	0.61	0.99	-0.15
LPCK	-1.76	1	0.18	0.99	0.39
BKSL	-0.88	0	0.15	1.00	-0.68
SIIP	-1.12	0	0.10	0.99	1.20
BMSR	-2.33	1	0.39	0.93	1.80
CTRS	-0.63	1	0.53	0.99	1.39
CTBN	-0.20	1	0.71	0.99	3.13
GJTL	-1.38	1	0.36	1.00	-0.34
RDTX	-0.45	1	0.62	1.00	1.59
KONI	-1.90	1	0.09	0.99	1.00
MRAT	-0.76	1	0.66	0.99	1.05
APOL	-0.36	0	0.46	0.99	0.58
CMPP	-2.51	0	0.77	0.91	0.53
MIRA	-1.78	0	0.12	0.99	2.50
INCI	-1.21	0	0.45	1.00	0.39
BAYU	-1.42	0	0.47	1.00	0.45

Keterangan:

Excess Value : ukuran untuk melihat nilai perusahaan

DDiversifikasi : level diversifikasi berdasar variabel dummy, 1 untuk perusahaan multi segmen, 0 untuk perusahaan segmen tunggal

Leverage : rasio jumlah total hutang dibanding total aset

Kesempatan Investasi : rasio nilai pasar ekuitas + dengan nilai buku total hutang/nilai buku total aset

Earning Growth : $\Delta \text{eps} = (\text{eps}_t - \text{eps}_{t-1}) / \text{eps}_{t-1}$

LAMPIRAN 3

Data tahun 2007 yang digunakan untuk menghitung regresi linear berganda

Kode Perusahaan	Excess Value	DDiversifikasi	Leverage	Kesempatan Investasi	Earning Growth
INDF	-0.29	1	0.63	0.87	-1.47
HMSP	1.39	1	0.56	0.99	1.05
AUTO	-0.30	1	0.32	0.97	1.61
AISA	-0.42	1	0.75	0.99	-1.15
GGRM	0.06	1	0.41	0.99	1.43
MERK	1.27	1	0.15	0.99	1.03
DLTA	0.13	1	0.22	0.99	1.09
ARNA	-0.59	1	0.62	0.99	1.52
SMGR	1.36	1	0.21	0.99	1.37
SMCB	-0.62	1	0.69	1.00	-0.96
AMFG	-0.24	0	0.26	1.00	0.88
AQUA	0.65	0	0.42	0.99	1.35
DAVO	-1.22	0	0.69	1.00	1.06
KAEF	2.02	0	0.35	1.00	-0.23
JSPT	-0.41	1	0.52	0.90	3.61
CTRA	-2.23	1	0.44	0.80	-0.29
SMRA	0.22	1	0.50	0.99	-0.09
LPCK	-1.63	1	0.62	0.99	2.83
BKSL	-0.91	0	0.11	1.00	2.51
SIIP	-0.29	0	0.23	0.99	1.17
BMSR	-1.32	1	0.13	0.93	-0.78
CTRS	0.51	1	0.27	0.99	1.02
CTBN	-0.40	1	0.46	0.99	1.00
GJTL	-1.69	1	0.72	1.00	0.78
RDTX	-0.50	1	0.36	1.00	1.00
KONI	-1.93	1	0.68	0.99	2.33
MRAT	-0.92	1	0.12	0.99	1.24
APOL	-0.93	0	0.69	0.99	1.14
CMPP	-2.11	0	0.52	0.91	0.70
MIRA	-1.72	0	0.79	0.99	3.80
INCI	-1.27	0	0.13	1.00	-0.84
BAYU	-1.36	0	0.53	1.00	2.60

Keterangan:

Excess Value : ukuran untuk melihat nilai perusahaan

DDiversifikasi : level diversifikasi berdasar variabel dummy, 1 untuk perusahaan multi segmen, 0 untuk perusahaan segmen tunggal

Leverage : rasio jumlah total hutang dibanding total aset

Kesempatan Investasi : rasio nilai pasar ekuitas + dengan nilai buku total hutang/nilai buku total aset

Earning Growth : $\Delta \text{eps} = (\text{eps}_t - \text{eps}_{t-1})/\text{eps}_{t-1}$

LAMPIRAN 4

Data yang digunakan untuk mencari nilai Excess Value

(dalam jutaan Rupiah)

Kode Perusahaan	IV			MC		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
INDF	14,455,715	16,701,802	32,500,450	8,594,212	12,749,655	24,318,787
HMSP	11,986,559	12,677,904	15,611,268	39,008,700	42,515,100	62,676,900
AUTO	3,033,620	3,044,822	3,461,208	2,159,240	2,255,635	2,564,098
AISA	359,484	286,808	1,192,849	224,678	182,875	783,750
GGRM	22,192,589	18,856,177	15,402,416	22,415,625	19,625,698	16,354,748
MERK	219,102	313,544	330,258	544,320	896,000	1,176,000
DLTA	537,505	330,357	224,979	576,475	365,101	256,211
ARNA	365,304	297,300	629,091	262,625	220,243	348,718
SMGR	7,292,869	20,277,650	8,525,383	10,558,106	21,531,418	33,216,512
SMCB	7,329,892	7,070,458	24,928,570	3,639,878	5,134,143	13,410,075
AMGF	1,563,248	1,334,549	1,701,965	1,443,050	1,269,450	1,338,800
AQUA	728,153	1,246,199	889,848	829,236	1,447,872	1,704,540
DAVO	1,749,155	11,564,039	10,503,431	496,148	3,659,095	3,100,928
KAEF	1,182,956	90,058	224,714	10,054,454	916,410	1,693,970
JSPT	2,545,583	2,559,769	2,585,496	1,623,115	1,715,865	1,715,865
CTRA	5,279,960	49,261,463	54,139,983	483,750	4,840,924	5,821,131
SMRA	1,389,491	3,127,061	3,016,947	1,475,404	3,222,281	3,759,328
LPCK	1,106,414	1,152,987	2,273,581	177,480	198,360	445,440
BKSL	1,915,315	2,636,561	15,592,442	624,910	1,093,593	6,276,270
SIIP	618,614	1,901,881	2,811,164	199,831	620,527	2,103,482
BMSR	207,869	207,215	187,414	25,200	20,160	50,064
CTRS	1,868,321	3,641,239	1,164,534	831,123	1,939,288	1,939,288
CTBN	1,024,636	1,661,109	3,580,379	680,000	1,360,000	2,400,000

Kode Perusahaan	IV			MC		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
GJTL	7,488,097	7,303,891	8,413,202	1,774,080	1,837,440	1,552,320
RDTX	364,180	404,704	580,561	223,104	258,048	352,128
KONI	66,060	66,060	109,962	9,880	9,880	15,960
MRAT	289,980	291,579	316,830	115,560	136,360	126,260
APOL	2,664,302	2,750,737	4,940,040	1,821,530	1,919,107	1,949,093
CMPP	201,353	149,520	115,812	17,550	12,150	14,040
MIRA	81,124	87,884	83,279	13,680	14,820	1,149,120
INCI	203,123	148,744	180,500	66,078	44,354	50,690
BAYU	148,288	146,133	178,909	31,790	35,322	45,919

Keterangan:

IV : *Imputed Value*, penjumlahan dari penjualan masing-masing segmen untuk seluruh segmen dalam satu perusahaan tersebut

MC : *Market Capitalization* (nilai pasar ekuitas saham + nilai buku total hutang)

LAMPIRAN 5

Data yang menunjukkan nilai dari perusahaan

Kode Perusahaan	EXVAL		
	2005	2006	2007
INDF	-0.57056	-0.05152	-0.90154
HMSP	0.32960	0.25330	0.20772
AUTO	-0.38724	-0.22080	-0.27416
AISA	0.52646	0.38776	0.43870
GGRM	0.30622	-0.01102	-0.02618
MERK	0.13314	-0.28106	-0.29510
DLTA	0.16908	-0.19712	-0.21636
ARNA	0.34382	0.16860	0.21184
SMGR	0.26876	0.15780	0.00162
SMCB	0.62890	0.21800	0.25218
AMGF	-0.23294	0.01466	0.00432
AQUA	-0.19374	0.15488	0.10684
DAVO	-0.02570	0.09262	0.21678
KAEF	-0.17444	0.12342	0.12430
JSPT	-0.58742	-0.87034	-0.84136
CTRA	-0.91168	-1.38170	-1.71272
SMRA	0.38566	0.20382	0.17200
LPCK	0.42112	-0.06804	-0.02436
BKSL	-0.15440	-0.10010	-0.26458
SIIP	-0.36834	-0.35060	-0.28154
BMSR	-0.47782	-0.77122	-0.73654
CTRS	0.33938	0.10166	-0.03786
CTBN	0.23742	0.14242	0.17452
GJTL	0.61406	0.24292	0.26664
RDTX	0.24198	0.10124	0.16112
KONI	0.46954	0.01278	-0.02084
MRAT	0.12824	0.00692	-0.07356
APOL	-0.08344	0.11792	0.19438
CMPP	-0.93156	-0.52846	-0.51736
MIRA	0.04854	-0.04376	0.03538
INCI	-0.31540	-0.02890	-0.03474
BAYU	-0.15406	0.16774	0.16326

LAMPIRAN 6

Tabel statistik Uji F
(Level of Significance 5%)

df 2	df 1				
	1	2	3	4	5
1	161.448	199.500	215.707	224.583	230.162
2	18.513	19.000	19.164	19.247	19.296
3	10.128	9.552	9.277	9.117	9.013
4	7.709	6.944	6.591	6.388	6.256
5	6.608	5.786	5.409	5.192	5.050
6	5.987	5.143	4.757	4.534	4.387
7	5.591	4.737	4.374	4.120	3.972
8	5.318	4.459	4.066	3.838	3.687
9	5.117	4.256	3.863	3.633	3.482
10	4.965	4.103	3.708	3.478	3.326
20	4.351	3.493	3.098	2.866	2.711
30	4.171	3.316	2.922	2.690	2.534
40	4.085	3.232	2.839	2.606	2.449
50	4.034	3.183	2.790	2.557	2.400
60	4.001	3.150	2.758	2.525	2.368
70	3.978	3.128	2.736	2.503	2.346
80	3.960	3.111	2.719	2.486	2.329
90	3.947	3.098	2.706	2.473	2.316
91	3.946	3.097	2.705	2.472	2.315
92	3.945	3.095	2.704	2.471	2.313

LAMPIRAN 7

Tabel statistik Uji T

DF	<i>Level of Significance</i>			
	0.005	0.010	0.025	0.05
1	63.657	25.452	12.706	6.314
2	9.925	6.205	4.303	2.920
3	5.841	4.177	3.182	2.353
4	4.604	3.495	2.776	2.132
5	4.032	3.163	2.571	2.015
6	3.707	2.969	2.447	1.943
7	3.499	2.841	2.365	1.895
8	3.355	2.752	2.306	1.860
9	3.250	2.685	2.262	1.833
10	3.169	2.634	2.228	1.812
20	2.845	2.423	2.086	1.725
30	2.750	2.360	2.042	1.697
40	2.704	2.329	2.021	1.684
50	2.678	2.311	2.009	1.676
60	2.660	2.299	2.000	1.671
70	2.648	2.291	1.994	1.667
80	2.639	2.284	1.990	1.664
90	2.632	2.280	1.987	1.662
91	2.631	2.279	1.986	1.662
92	2.630	2.279	1.986	1.662

LAMPIRAN

LAMPIRAN 8

Tabel Durbin-Watson
(Level of Significance 5%)

n	k' = 1		k' = 2		k' = 3		k' = 4	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.610	1.400	-	-	-	-	-	-
7	0.700	1.356	0.467	1.896	-	-	-	-
8	0.763	1.332	0.559	1.777	0.368	2.287	-	-
9	0.824	1.320	0.629	1.699	0.455	2.128	0.296	2.588
10	0.879	1.320	0.697	1.641	0.525	2.016	0.376	2.414
11	0.927	1.324	0.658	1.604	0.595	1.928	0.444	2.283
12	0.971	1.331	0.812	1.579	0.658	1.864	0.512	2.177
13	1.010	1.340	0.861	1.562	0.715	1.816	0.574	2.094
14	1.045	1.350	0.905	1.551	0.767	1.779	0.632	2.030
15	1.077	1.361	0.946	1.543	0.814	1.750	0.685	1.977
20	1.201	1.411	1.100	1.537	0.998	1.676	0.894	1.828
30	1.352	1.489	1.284	1.567	1.214	1.650	1.143	1.739
40	1.442	1.544	1.391	1.600	1.338	1.659	1.285	1.721
50	1.503	1.585	1.462	1.628	1.421	1.674	1.378	1.721
60	1.549	1.616	1.514	1.625	1.480	1.689	1.444	1.727
70	1.583	1.641	1.554	1.672	1.525	1.703	1.494	1.735
80	1.611	1.662	1.586	1.688	1.560	1.715	1.534	1.743
90	1.635	1.679	1.612	1.703	1.589	1.726	1.566	1.751
96	1.645	1.687	1.623	1.709	1.602	1.732	1.579	1.755