

## PENGARUH STRATEGI DIVERSIFIKASI TERHADAP RISIKO DAN KINERJA PERUSAHAAN REAL ESTATE DI INDONESIA

Edi Pranyoto

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Informatics and Business Institute Darmajaya  
Bandar Lampung

---

### ABSTRACT

*Diversification is effort to develop business by extending number of segment in business and geographical and also extends market share or develops various products. The purpose of diversification are to lessen risk and increases firm performance. Purpose of this research are to know the influence of diversification on risk and firm performance. Type of data in this research is panel data type, that suggested to use method of GLS ( Generalized Least Square). Where in this method can be analysed with two approach model, that is model affects fixed (FEM) and random model effects ( REM). From both the model can be determined the best model to be used in model equation.*

*The results showed that the diversification variable does not affect total risk and unsystematic risk, but have effect to systematic risk of the company. Moreover, the results showed that diversification significantly influence to the market performance of the company, but does not affect to the company's operational performance. This matter happened because most real estate companies in Indonesia are diversified have the same effort with core business and have positive correlation with core business, so diversification does not have effect to firm performance. Result of this research indicates that diversification of business cannot less risk and cannot increase firm performance.*

**Keyword :** *Diversification, risk and firm performance*

---

## 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Diversifikasi usaha merupakan perkembangan terpenting yang terjadi sejak tiga dekade terakhir ini. Hal ini merupakan fenomena global yang semakin meningkat, tak terkecuali di Indonesia. Krisis global yang baru-baru ini terjadi mempengaruhi keberadaan perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Tidak sedikit perusahaan di Indonesia yang mengalami kerugian akibat krisis global tersebut. Persaingan bisnis yang terus ketat menuntut perusahaan untuk memiliki keunggulan dari perusahaan pesaingnya terutama pada industri yang sama. Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki strategi bisnis masing-masing untuk dapat mempertahankan eksistensi dan terus berkembang.

David (2003) menyatakan bahwa diversifikasi dapat mengurangi risiko perusahaan yakni risiko total perusahaan, risiko sistematis perusahaan, dan risiko tidak sistematis perusahaan, yaitu dengan cara menyebarkan risiko pada berbagai perusahaan yang terafiliasi dalam diversifikasi tersebut.

Dilihat dari karakteristik perusahaan yang ada di Indonesia, banyak perusahaan terutama yang sudah menjadi perusahaan *go public* merupakan bagian dari kelompok bisnis. Ciri khas dari perusahaan besar dan menengah yang ada merupakan bentuk usaha konglomerasi yang dibangun dari perusahaan keluarga. Seiring dengan perkembangannya dunia bisnis, bisnis keluarga banyak yang melakukan ekspansi ke dalam usaha yang bahkan sama sekali berbeda dengan bisnis mereka

semula. Perusahaan tersebut dipimpin oleh sebuah *holding company* yang membawahi berbagai anak perusahaan yang tersebar di dalam berbagai segmen usaha. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut pada umumnya merupakan perusahaan yang terdiversifikasi. Hal ini dapat dilihat pada segmen usaha yang dimiliki terutama oleh perusahaan-perusahaan *real estate* di Indonesia.

Berdasarkan fenomena bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan diversifikasi hanya termotivasi oleh faktor-faktor menurut argumen pasar, sedangkan informasi mengenai diversifikasi belum cukup terpenuhi, seperti akses informasi, lisensi (*licences*), dan pasar, sehingga perusahaan belum banyak mendapatkan referensi mengenai diversifikasi yang dapat menurunkan risiko perusahaan dan tetap memberikan keuntungan pada perusahaan. Selain itu, adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap risiko dan kinerja perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *real estate* di Indonesia, adapun alasan penelitian ini dilakukan pada perusahaan *real estate* karena perusahaan *real estate* merupakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Seiring dengan perkembangan perekonomian dan banyaknya persaingan perusahaan *real estate* berusaha untuk mempertahankan diri dan meningkatkan likuiditas perusahaan, yaitu diantaranya adalah melakukan diversifikasi usaha. Perusahaan melakukan diversifikasi dengan tujuan menyebarkan risiko perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga perusahaan tersebut tetap diminati oleh investor di Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk memberi informasi mengenai pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap risiko total perusahaan, risiko sistematis perusahaan, risiko tidak sistematis perusahaan, memberi informasi mengenai pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap kinerja pasar perusahaan dan kinerja operasional perusahaan, yang dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha, sehingga masyarakat yang akan menjadi investor dan masyarakat yang telah menjadi investor dapat mempertimbangkan untuk investasi pada perusahaan *real estate* yang telah melakukan diversifikasi atau perusahaan *real estate* yang tidak melakukan diversifikasi untuk dapat menghasilkan keuntungan jangka panjang yang lebih tinggi. Masyarakat yang akan menjadi investor dan masyarakat yang telah menjadi investor dapat mengurangi investasi yang dapat membuatnya rugi dalam berinvestasi, karena masyarakat dapat melihat risiko perusahaan yang telah melakukan diversifikasi usaha. Dengan adanya informasi tersebut akan menghasilkan masyarakat dan investor yang cerdas dalam melakukan investasi. Selain itu, hasil penelitian ini juga sebagai tambahan referensi untuk ilmu pengetahuan di bidang Keuangan, khususnya tentang diversifikasi usaha.

## **1.2 Perumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap risiko total perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap risiko sistematis perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap risiko tidak sistematis perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap kinerja pasar perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap kinerja operasional perusahaan?

## **2. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1. Strategi Diversifikasi**

Diversifikasi perusahaan merupakan strategi pertumbuhan dengan cara memulai bisnis baru atau membeli perusahaan lain di luar produk dan pasar perusahaan sekarang. Menurut Satoto (2009), diversifikasi perusahaan diukur menggunakan indeks Entropy. Indeks Entropy dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E = \sum_{i=1}^n P_i \ln \left( \frac{1}{P_i} \right)$$

Keterangan:

Pi = proporsi dari aset perusahaan per segmen terhadap total aset perusahaan.

Semakin indeks Entropy mendekati angka nol, maka perusahaan akan terkonsentrasi pada segmen usaha tertentu. Sebaliknya, semakin indeks Entropy mendekati angka satu maka perusahaan akan terdiversifikasi pada beberapa segmen usaha.

## 2.2. Risiko

Menurut Sjahrial (2010), risiko adalah kemungkinan adanya kerugian atau penyimpangan dari hasil yang diharapkan. Pengertian risiko digunakan dalam arti ketidakpastian (*uncertainty*) dihubungkan dengan variabilitas dari tingkat pengembalian suatu aktiva tertentu. Jenis-jenis risiko dari sekuritas terdiri dari dua bagian :

- Risiko yang dapat didiversifikasi atau risiko yang tidak sistematis (*diversifiable/unsystematic risk*). Bagian dari risiko aktiva yang dihubungkan dengan penyebab random.
- Risiko yang tidak dapat didiversifikasi atau risiko yang sistematis (*non diversifiable risk/systematic risk*). Bagian relevan dari risiko aktiva yang diakibatkan oleh faktor pasar yang mempengaruhi semua perusahaan.

Menurut Sjahrial (2010), risiko total (*total risk*) merupakan penjumlahan dari risiko yang dapat di diversifikasi dan risiko yang tidak dapat di diversifikasi sebagai berikut:

$$\sigma_i^2 = \sigma_m^2 + \sigma$$

Keterangan:

$\sigma_i^2$  = risiko total

$\sigma_m^2$  = risiko sistematis

$\sigma$  = risiko tidak sistematis

Berdasarkan pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa risiko total adalah jumlah keseluruhan risiko perusahaan atau dikenal dengan total risiko (*total risk*), sehingga *total risk* merupakan *systematic risk* plus *unsystematic risk*.

Risiko sistematis (*systematic risk*) adalah risiko yang tidak dapat di diversifikasi. Pengukuran risiko sistematis merupakan perkalian varian pasar dengan beta perusahaan ( $\beta^2 \cdot \sigma_m^2$ ). Varian pasar ( $\sigma_m^2$ ) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\sigma_m^2 = \sum_{i=1}^n \frac{[R_m - E(R_m)]^2}{N - 1}$$

Keterangan :

$\sigma_m^2$  = Varian pasar

$R_m$  = Return pasar

$E(R_m)$  = Nilai ekspektasi return pasar

$N$  = Jumlah periode atau tahun pengamatan.

Untuk risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*), metode yang banyak digunakan untuk mengukur risiko ini adalah deviasi standar (*standard deviation*) yang merupakan indikator statistik yang paling umum dari risiko suatu aktiva. Standar deviasi dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (X_i - \bar{X})^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

$\sigma_k$  = standar deviasi

$x_i$  = tingkat return pada periode i

$\bar{x}$  = nilai rata-rata

$n$  = jumlah dari observasi

### 2.3. Kinerja Perusahaan

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan dua variabel untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu Tobin's Q dan ROA.

Analisis keuangan yang mengembangkan rumus Tobin's Q adalah Chung dan Pruitt (1994). Mereka mengembangkan rumus Tobin's Q karena pada kenyataannya biaya penggantian aktiva seringkali tidak tersedia dan sulit diperhitungkan. Klapper dan Love (2002) telah menyesuaikan rumus Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan – perusahaan di Indonesia. Rumus tersebut sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{ME} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Dimana:

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikali dengan harga penutupan saham

DEBT = (Total Utang + Persediaan – Aktiva Lancar)

TA = Nilai buku total aktiva perusahaan

Perusahaan dengan  $qs$  yang tinggi, atau  $qs > 1,00$  memiliki peluang investasi yang baik (Lang, Stulz & Walkling, 1989), memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi (Tobin & Brainard, 1968; Tobin, 1969) dan menunjukkan bahwa manajemen memiliki performa yang baik dengan aktiva dalam pengelolaannya. Mengingat bahwa dalam simulasi permainan,  $q$  memiliki *predictive validity* sebagai *high performing firms indicator*, dan benar dalam dunia nyata perusahaan, maka  $q$  dapat digunakan sebagai indikator utama untuk mengukur keberhasilan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa Tobin's Q merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Tobin's Q sering digunakan sebagai ukuran penilaian kinerja dalam data keuangan perusahaan. Dengan menggunakan rasio Tobin's Q dapat diketahui nilai pasar perusahaan.

Pengertian Return on assets (ROA) menurut Kieso et al (2008 : 223) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas aktiva secara keseluruhan. Menurut Brigham & Houston (2006) secara sistematis, ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 2.4 Hipotesis

H<sub>1</sub> : Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko total perusahaan

H<sub>2</sub> : Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan

H<sub>3</sub> : Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko tidak sistematis perusahaan

H<sub>4</sub> : Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan

H<sub>5</sub> : Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan

## 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan yang tergabung pada sektor *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. Prosedur yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah pengambilan sampel dengan metode *judgement sampling* yaitu pengambilan sampel dimana peneliti terlebih dahulu menetapkan kriteria dari sampel, yaitu :

1. Perusahaan terdaftar pada sektor *real estate* untuk periode 2008-2014.
2. Perusahaan telah membentuk dua atau lebih diversifikasi usaha.

### 3.2 Teknik Analisa Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Adapun data sekunder berupa data perusahaan pada sektor *real estate* yang melakukan diversifikasi. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, data harga saham perusahaan selama tahun 2008-2014, data Indeks Harga Saham Gabungan, dan laporan keuangan perusahaan pada sektor *real estate* yang melakukan diversifikasi. Karena data yang dianalisis merupakan data panel (*pooled*). Metode *pooled* merupakan gabungan data *time series* dan *cross section* (Winarno, 2007:10.1). Metode analisis pada penelitian ini adalah metode regresi data panel dengan model persamaan sebagai berikut :

1. Persamaan regresi untuk hipotesis:

$H_1$  : Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko total perusahaan

$$TR = \alpha + \beta_1 Div + e \dots\dots\dots (1)$$

TR = *Total Risk* (Risiko Total Perusahaan)

Div = Diversifikasi Perusahaan yang diproksikan oleh Indeks Entropy

$\beta_1$  = Koefisien regresi

$\alpha$  = Konstanta regresi

2.  $H_2$  : Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan

$$SR = \alpha + \beta_2 Div + e \dots\dots\dots (2)$$

SR = *Systematic Risk* (Risiko Sistematis Perusahaan)

Div = Diversifikasi Perusahaan yang diproksikan oleh Indeks Entropy

3.  $H_3$  : Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko tidak sistematis perusahaan

$$USR = \alpha + \beta_3 Div + e \dots\dots\dots (3)$$

USR = *UnSystematic Risk* (Risiko Tidak Sistematis Perusahaan)

Div = Diversifikasi Perusahaan yang diproksikan oleh Indeks Entropy

4.  $H_4$ : Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan

$$MP = \alpha + \beta_4 Div + e \dots\dots\dots (4)$$

MP = *Market Performance* (Kinerja Pasar Perusahaan)

Div = Diversifikasi Perusahaan yang diproksikan oleh Indeks Entropy

5.  $H_5$  : Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan

$$OP = \alpha + \beta_5 Div + e \dots\dots\dots (5)$$

OP = *Operational Performance* (Kinerja Operasional Perusahaan)

Div = Diversifikasi Perusahaan yang diproksikan oleh Indeks Entropy

### 3.3 Pemilihan Model Estimasi dengan Uji Hausman

Menurut Gujarati (2007), mengemukakan bahwa mengestimasi jenis data panel dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*) tidak konsisten dan efisien (inefisiensi), sehingga disarankan untuk menggunakan metode GLS (*Generalized Least Square*). Dimana dalam metode ini dapat dianalisis dengan dua model pendekatan, yaitu *fixed effects model* (FEM) dan *random effects model* (REM). Kemudian dari kedua model tersebut dapat ditentukan model yang terbaik untuk digunakan dalam model persamaan ekonometrika.

Untuk menentukan model mana yang terbaik dalam metode GLS tersebut maka dapat dilakukan dengan Uji Hausman, 1978 (Gujarati, 2007). Sebagai alat bantu untuk mengolah data tersebut adalah dengan menggunakan program Eviews 7.0. Uji secara formal ini dikembangkan oleh Hausman. Hausman telah mengembangkan suatu uji statistik untuk memilih apakah menggunakan model *fixed effect* atau *random effect*. Statistik uji hausman adalah :

$$m = X^2 stats = \hat{q}' Var(\hat{q})^{-1} \hat{q}$$

Dimana :

$$\hat{q} = [\hat{\beta} - \hat{\beta}_{GLS}] \text{ dan } Var \hat{q} = Var(\hat{\beta}) - Var(\hat{\beta}_{GLS})$$

Kriteria uji hausman adalah sebagai berikut :

**Tabel 1. Kriteria Uji Hausman**

Kriteria	Keputusan
Statistik Hausman > Chi Square	<i>Fixed Effect</i>
Statistik Hausman < Chi Square	<i>Random Effect</i>

Sumber : Gujarati (2007)

Statistik uji Hausman ini mengikuti distribusi *chi square* dengan *degree of freedom* sebanyak  $k$  dimana  $k$  adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya, maka model yang tepat adalah model *fixed effect* sedangkan sebaliknya, jika nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya, maka model yang tepat adalah model *random effect*. Dalam penelitian ini, untuk tingkat keyakinan 95% (*alpha* 5%) dengan  $df = 1$  maka distribusi tabel *chi square* adalah 3,841.

### 3.4 Pengujian Hipotesis

Uji t-statistik

Ho :  $b_i = b$

Ha :  $b_i \neq b$

Dimana  $b_i$  adalah koefisien variabel independen ke- $i$  nilai parameter hipotesis, biasanya  $b$  dianggap = 0. Artinya tidak ada pengaruh variabel  $X_i$  terhadap  $Y$ . bilai nilai t-hitung > t-tabel maka tingkat kepercayaan tertentu  $H_0$  ditolak.

### Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Koefisien determinasi (*R-Square*) dilakukan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel independen mampu memberi penjelasan terhadap variabel dependen.

## 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Pengaruh Diversifikasi terhadap Total Risiko Perusahaan

Berikut merupakan output dari uji hausman.

**Tabel 2. Hasil Uji Model Menggunakan *Hausman Test* Model 1**

<i>Chi-Sq. Statistic</i>	Probabilitas
0,214719	0,6431

Sumber : Output Hasil Uji Hausman Eviews 7.0 (2015)

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai statistik *chi square* uji hausman adalah 0,214719. Nilai statistik *chi square* uji hausman untuk model 1 lebih kecil dari nilai *chi square table* yaitu 3,841. Oleh karena itu, berdasarkan tingkat keyakinan 95% data yang ada mendukung bahwa metode pilihan yang digunakan pada model 1 ini yaitu metode *random effects*. Hasil estimasi regresi untuk hipotesis 1 menggunakan *random effects* untuk model 1 penelitian adalah sebagai berikut :

**Tabel 3. Hasil Estimasi Regresi untuk Uji Hipotesis 1**

Variabel	Koefisien	t-statistik	R <sup>2</sup>
C	0,073129	9,667044	-
Diversifikasi	0,003017	0,747151	0,006304

Sumber : Olahan Eviews 7.0 (2015)

Persamaan pertama dari penelitian ini adalah sebagai berikut :  $TR = 0,073129 + 0,003017$  (diversifikasi)

Berdasarkan tabel diatas, uji parsial dengan melihat nilai *t-statistics* untuk variabel diversifikasi adalah 0,747151. Nilai *t-statistics* untuk variabel diversifikasi lebih kecil dari nilai *t-table* yaitu 1,960. Dapat disimpulkan bahwa berdasarkan penelitian ini, hipotesis 1 ditolak, karena uji parsial menghasilkan variabel independen dalam model I tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap total risiko perusahaan. Nilai R<sup>2</sup> yang dihasilkan oleh model adalah 0,006304 atau yang berarti 0,6304% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen. Sisanya 99,3696% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar pemodelan.

Sedangkan tujuan dari diversifikasi perusahaan yang dikemukakan oleh Haberberg dan Rieple (2003) adalah *To spread risk*, yaitu meratakan risiko. Namun dalam penelitian ini, didapatkan hasil bahwa diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko total perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan melakukan diversifikasi usaha yang berkorelasi positif. Artinya bahwa kebanyakan perusahaan *real estate* di Indonesia melakukan diversifikasi usaha yang hampir sama dengan bisnis utamanya, dan hanya beberapa diversifikasi usaha yang berbeda namun berkorelasi positif dengan bisnis utamanya.

#### 4.2 Pengaruh Diversifikasi terhadap Risiko Sistematis Perusahaan

Berikut merupakan output dari uji hausman.

**Tabel 4. Hasil Uji Model Menggunakan Hausman Test Model 2**

Chi-Sq. Statistic	Probabilitas
7,349765	0,0067

Sumber : Output Hasil Uji Hausman Eviews 7.0 (2015)

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai statistik *chi square* uji hausman adalah 7,349765. Nilai statistik *chi square* uji hausman untuk model 2 lebih besar dari nilai *chi square table* yaitu 3,841. Oleh karena itu, berdasarkan tingkat keyakinan 95% data yang ada mendukung bahwa metode pilihan yang digunakan pada model 2 ini yaitu metode *fixed effects*.

**Tabel 5. Hasil Estimasi Regresi untuk Uji Hipotesis 2**

Variabel	Koefisien	t-statistik	R <sup>2</sup>
C	0,034560	1,19E+15	-
Diversifikasi	-1,82E-16	-8,174904	1,000

Sumber : Olahan Eviews 7.0 (2015)

Persamaan pertama dari penelitian ini adalah  $SR = 0,034560 - 1,82E-16$  (diversifikasi)

Berdasarkan tabel diatas, uji parsial dengan melihat nilai *t-statistics* untuk variabel diversifikasi adalah -8,174904. Nilai *t-statistics* untuk variabel diversifikasi lebih besar dari *t-table* yaitu -1,960. Dapat disimpulkan bahwa berdasarkan penelitian ini, hipotesis 2 diterima, karena uji parsial menghasilkan variabel independen dalam model II memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap risiko sistematis perusahaan. Perlu diperhatikan bahwa dengan nilai koefisien diversifikasi positif  $-1,82E-16$  yang berarti bahwa semakin tinggi diversifikasi maka semakin rendah risiko sistematis perusahaan. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh model adalah 1 atau yang berarti 100% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2 yang menyatakan diversifikasi berpengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan, didapatkan hasil bahwa hipotesis 2 diterima, yang berarti bahwa diversifikasi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis perusahaan.

#### 4.3 Pengaruh Diversifikasi terhadap Risiko Tidak Sistematis Perusahaan

Berikut merupakan output dari uji hausman.

**Tabel 6. Hasil Uji Model Menggunakan Hausman Test Model 3**

Chi-Sq. Statistic	Probabilitas
0,051312	0,8208

Sumber : Output Hasil Uji Hausman Eviews 7.0 (2015)

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai statistik *chi square* uji hausman adalah 0,051312. Nilai statistik *chi square* uji hausman untuk model 3 lebih kecil dari nilai *chi square table* yaitu 3,841.

**Tabel 7. Hasil Estimasi Regresi untuk Uji Hipotesis 3**

Variabel	Koefisien	t-statistik	R <sup>2</sup>
C	0,038389	5,181059	-
Diversifikasi	0,003158	0,798323	0,007190

Sumber : Olahan Eviews 7.0 (2015)

Persamaan pertama dari penelitian ini adalah  $USR = 0,038389 + 0,003158$  (diversifikasi)

Berdasarkan tabel diatas, uji parsial dengan melihat nilai *t-statistics* untuk variabel diversifikasi adalah 0,798323. Nilai *t-statistics* untuk variabel diversifikasi lebih kecil dari *t-table* yaitu 1,960. Dapat disimpulkan bahwa berdasarkan penelitian ini, hipotesis 3 ditolak, karena uji parsial menghasilkan variabel independen dalam model III tidak memiliki pengaruh terhadap risiko tidak sistematis perusahaan. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh model adalah 0,007190 atau yang berarti 0,719% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 3 yang menyatakan bahwa diversifikasi berpengaruh terhadap risiko tidak sistematis perusahaan, didapatkan hasil bahwa hipotesis 3 ditolak, yang berarti bahwa diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko tidak sistematis perusahaan. Perlu diperhatikan bahwa dengan nilai koefisien diversifikasi positif 0,003158 yang berarti bahwa semakin tinggi diversifikasi maka semakin tinggi juga risiko tidak sistematis perusahaan.

#### 4.4 Pengaruh Diversifikasi terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Berikut merupakan output dari uji hausman.

**Tabel 8. Hasil Uji Model Menggunakan Hausman Test Model 4**

Chi-Sq. Statistic	Probabilitas
0,041453	0,8387

Sumber : Output Hasil Uji Hausman Eviews 7.0 (2015)

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai statistik *chi square* uji hausman adalah 0,041453. Nilai statistik *chi square* uji hausman untuk model 4 lebih kecil dari nilai *chi square table* yaitu 3,841.

**Tabel 9. Hasil Estimasi Regresi untuk Uji Hipotesis 4**

Variabel	Koefisien	t-statistik	R <sup>2</sup>
C	2,129579	4,884121	-
Diversifikasi	-0,53377	-2,5573	0,06917

Sumber : Olahan Eviews 7.0 (2015)

Persamaan pertama dari penelitian ini adalah  $MP = 2,129579 - 0,533774$  (diversifikasi)

Berdasarkan tabel diatas, uji parsial dengan melihat nilai *t-statistics* untuk variabel diversifikasi adalah -2,557343. Nilai *t-statistics* untuk variabel diversifikasi lebih besar dari *t-table* yaitu -1,960. Dapat disimpulkan bahwa berdasarkan penelitian ini, hipotesis 4 diterima, karena uji parsial menghasilkan variabel independen dalam model IV memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Nilai R<sup>2</sup> yang dihasilkan oleh model adalah 0,069177 atau yang berarti 6,9177% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 4 yang menyatakan bahwa diversifikasi berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan, didapatkan hasil bahwa hipotesis 4 diterima, yang berarti bahwa diversifikasi perusahaan berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan. Hal ini sesuai dengan tujuan dilakukannya diversifikasi yang menurut Hit, Ireland, dan Hockinson (2003:183), Umar (2003), dan David (2009) adalah untuk meningkatkan pendapatan perusahaan.

Namun dalam penelitian ini, pengaruh diversifikasi terhadap kinerja pasar perusahaan adalah negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa diversifikasi perusahaan tidak mampu meningkatkan kinerja pasar perusahaan, jika perusahaan melakukan diversifikasi, maka perusahaan tidak dapat meningkatkan harga saham dan *return* pemegang saham perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan.

#### 4.5 Pengaruh Diversifikasi terhadap Kinerja Operasional Perusahaan

Berikut merupakan output dari uji hausman.

**Tabel 10. Hasil Uji Model Menggunakan *Hausman Test* Model 5**

<i>Chi-Sq. Statistic</i>	Probabilitas
3,490484	0,0617

Sumber : Output Hasil Uji Hausman Eviews 7.0 (2015)

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai statistik *chi square* uji hausman adalah 3,490484. Nilai statistik *chi square* uji hausman untuk model 5 lebih kecil dari nilai *chi square table* yaitu 3,841.

**Tabel 11. Hasil Estimasi Regresi untuk Uji Hipotesis 5**

Variabel	Koefisien	t-statistik	R <sup>2</sup>
C	0,062584	4,454025	-
Diversifikasi	-0,00452	-0,79764	0,007178

Sumber : Olahan Eviews 7.0 (2015)

Persamaan pertama dari penelitian ini adalah  $s_{OP} = 0,062584 - 0,004521$  (diversifikasi)

Berdasarkan tabel diatas, uji parsial dengan melihat nilai *t-statistics* untuk variabel diversifikasi adalah -0,797648. Nilai *t-statistics* untuk variabel diversifikasi lebih kecil dari *t-table* yaitu -1,674. Dapat disimpulkan bahwa berdasarkan penelitian ini, hipotesis 5 ditolak, karena uji parsial menghasilkan variabel independen dalam model V tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja operasional perusahaan. Perlu diperhatikan bahwa dengan nilai koefisien diversifikasi negatif 0,004521 yang berarti setiap kenaikan diversifikasi, akan menurunkan kinerja operasional perusahaan. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh model adalah 0,007178 atau yang berarti 0,7178% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen. Sisanya 99,2822% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar pemodelan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 5 yang menyatakan bahwa diversifikasi berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan, didapatkan hasil bahwa hipotesis 5 ditolak, yang berarti bahwa diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan. Perlu diperhatikan bahwa dengan nilai koefisien diversifikasi negatif 0,533774 yang berarti bahwa semakin tinggi diversifikasi maka akan menurunkan kinerja operasional perusahaan.

## **5. SIMPULAN DAN SARAN**

### **5.1 Simpulan**

1. Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko total, risiko tidak sistematis, dan kinerja operasi pada perusahaan *real estate* di Indonesia.
2. Diversifikasi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis dan kinerja pasar pada perusahaan *real estate* di Indonesia.

### **5.2 Saran**

Agar perusahaan dapat meningkatkan diversifikasi perusahaan, sehingga dapat menurunkan risiko tidak sistematis perusahaan dalam mengelola asset perusahaan dengan lebih baik lagi sehingga dapat menghasilkan laba yang optimal dan kinerja perusahaan dapat meningkat.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Amit, Raphael., Joshua Livnat. (1998) *Diversification, Capital Structure, and Systematic Risk: An empirical Investigation*. Journal of Accounting Auditing And Finance 3 No 1 : 19-48.
- Bambang, Hariadi. (2005) Strategi manajemen. Bayu media publishing. Jakarta
- Brainard, W, and Tobin, J. (1968) "Pitfalls in Financial Model Building", *American Economic Review*, Vol. 58(2), pages 99-122.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. (2006) Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Chakrabarti, A., Singh, K., dan Mahmood, I. (2007) *Diversification and Performance: Evidence From East Asian Firms*. *Strategic Management Journal*, Vol. 28, pp. 101-120.
- Chung, K.H and Pruitt, S.W. (1994) *A Simple Approximation of tobin's q*, *Financial Management*, Vol. 23, No. 3 Autumn. 23(3), pp. 70-74.
- David, Fred R. (2009) *Strategic Management Ed terjemahaan*. (Salemba Empat: Jakarta)

- Djohanputro, B. (2008) *Manajemen Risiko Korporat*. Pendidikan dan Pembinaan Manajemen, Jakarta.
- Fiakas, D. (2005) Tobin's q: *Valuing Small Capitalization Companies*, *Crystal Equity Research*, April.
- Gibson, Charles H. (1992) *Financial Statement Analysis: Using Financial Accounting Information*. Fifth Edition. New York: South Western Publishing.
- Gujarati, Damodar N. (2003) *Basic Econometrics, Fourth Edition*. McGraw Hill Companies, Inc. New York.
- Haberberg, Adrian, Rieple Alison. (2003) *The strategic Management Of Organization*. Prentice Hall.
- Hallara, Slaheddine dan Kahloul, Ines. (2010) *The Impact of Diversification on Firm Performance and Risk: An Empirical Evidence*. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Hanafi. (2006) *Manajemen Risiko Operasional*. Pendidikan dan Pembinaan Manajemen, Jakarta.
- Harahap, Sofyan S. (2005) *Teori Akuntansi*. Edisi 8. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Harnanto. (2002) *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Hit, Michael A., Duane R Ireland, Robert E. Hoskisson. (2003) *Strategic Management Ompetitiveness And Globalization*. Thomson. Fifth Edition. South-Western.
- Horngern, Charles T., Walter T. Harrison Jr., Michael A. Robinson, dan Thomas H. Secokusumo. (1998) *Akuntansi di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jakarta Stock Exchange. (2013) <http://www.idx.co.id>. Laporan Keuangan Tahunan. Diunduh 3 Juni 2013, pukul 09:15 wib.
- Jogiyanto dan Abdillah. (2009) *Konsep dan Aplikasi PLS (Partial Least Square) untuk Penelitian Empiris*. BPFY. Yogyakarta.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. (2008) *Akuntansi Intermediate*. Edisi 12. Jakarta: Erlangga.
- Klapper, George dan Love. (2002) "The relationship between government corporate financial performance". *Journal of Financial Economics*. Vol LII, No.2: August, pp. 187 – 196.
- Kountur, R. (2008) *Manajemen Risiko Operasional Perusahaan*. Pendidikan Pembinaan Manajemen. Jakarta.
- Kusmawati. (2008) *Diversifikasi, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Perusahaan*. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* Vol. 6, No. 1, hal. 12-23.
- Lang, L.H.P., Stulz, R.M, and Walkling. (1989) "Managerial Performance, Tobin's q, and the Gains from Successful Tender Offers". *Journal of Financial Economics* (September), 137-154.
- Lang, L.H.P, and Stulz, R.M. (1994) "Tobin's q Corporate Diversivication, and Firm Performance". *Journal of Political Economy*, 102, 1248-1280.
- Lindenberg, E.B, and Ross, S.A. (1981) "Tobin's q Ratio and Industrial Organization". *Journal of Business*, 54 (1), 1-32.

- Markowitz, H.M. (1952) *Portfolio Selection*. Journal of Finance 7, pg. 77-91.
- Martono, dan Agus Harjito. (2005) *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Montgomery, C.A. dan Wernerfelt, B. (1988) *Diversification Rents and Tobin's Q*. *Rand Journal of Economics*, Vol. 19, pp.623-632.
- Mulyadi, dan Johny Setyawan. (2001) *Sistem Perencanaan dan Pengendalian Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Oxelheim, L., & Wihlborg, C. (1997) *Managing in the Turbulent World Economy: Corporate Performance and Risk Exposure*, London: Wiley.
- Rochaety, Ety dkk. (2009) *Metodologi Penelitian Bisnis*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sadeli, Lili M. (2000) *Dasar – dasar Akuntansi*. Bandung: PT Bumi Aksara.
- Satoto, Shinta Heru. (2009) Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No. 2 Mei 2009, hal. 280-287.
- Sjahrial, Dermawan. (2010) *Manajemen Keuangan Edisi 4*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sofyan, I. (2005) *Manajemen Risiko*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Sauaia, A.C.A., & Castro Junior, F.H.F. (2003) "Is the Tobin's q a Good Indicator of a Company's Performance". *Paper Presented, Association for Business Simulation and Experiential Learning, Pensacola, FL*.
- Sutrisno. (2001) *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Suwarni dan Pakaryaningsih, Elok. (2007) Pengaruh *Agency Problem* dan *Inside Shareholders* terhadap Diversifikasi. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis* Volume 2, No. 2 hal. 117-138.
- Tandeliilin, Eduardus. (2010) *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tobin, Prof. James. (1967) "Tobin's Q Ratio As An Indicator of the valuation of the company". *Journal of Financial Economics*, Vol LIII, No.3: June, pp. 287 – 298.
- Tobin's, James. (1969) "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory", *Journal of Money, Credit and Banking* (February), 12-29.
- Umar, Husein. (2003) *Strategic Management In Action*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Waters, Donald. (2001) *101 Ways To Improve Bussiness Performance*. Jakarta: PT Elex Media komputindo.
- Wild, John J., K. R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. (2005) *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Winarno, Wing. (2007) *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.