

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. LATAR BELAKANG PENELITIAN**

Krisis global yang baru-baru ini terjadi mempengaruhi keberadaan perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Tidak sedikit perusahaan di Indonesia yang mengalami kerugian yang besar bahkan sampai gulung tikar 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.

Dalam perkembangannya, perusahaan berusaha untuk memajukan dan mempertahankan keunggulan bisnisnya untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dalam jangka panjang perusahaan dapat melakukan pengembangan perusahaan maupun pengurangan skala ekonomis usaha. Pengembangan usaha sendiri dapat dilakukan dengan cara diversifikasi, yaitu dengan melakukan perluasan jumlah segmen secara bisnis, geografis maupun memperluas *market share* yang ada atau mengembangkan berbagai produk yang beraneka ragam. Hal ini dapat dilakukan dengan membuka lini usaha baru, memperluas lini produk yang ada, memperluas wilayah pemasaran, membuka kantor cabang, melakukan merger dan akuisisi untuk meningkatkan skala ekonomis dan cara yang lainnya. Strategi diversifikasi dilakukan guna ekspansi usaha dan memperluas pasar.

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.

Tantangan yang ada ketika perusahaan melakukan diversifikasi adalah perusahaan tidak hanya menciptakan *value* bagi *stakeholders* tetapi juga memerlukan diciptakannya sinergi antara bisnis utama dengan bisnis yang baru dari diversifikasi. Hal ini penting untuk memastikan tercapainya hasil yang maksimal dari keputusan diversifikasi yang dilakukan. Untuk memperoleh sinergi yang sesuai maka perusahaan harus mengkaji lebih dalam mengenai manfaat dari penambahan bisnis baru.

*Montgomery* (1994) menyatakan bahwa terdapat tiga perspektif motif diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan, yaitu pandangan kekuatan pasar (*market power view*), sumber daya (*resources based view*) dan perspektif keagenan (*agency view*). Pandangan kekuatan pasar melihat diversifikasi sebagai alat untuk menumbuhkan pengaruh anti kompetisi yang

bersumber pada kekuatan konglomerasi. Ketika perusahaan tumbuh menjadi besar maka pangsa pasarnya akan semakin besar yang menyebabkan tingkat konsentrasi industri semakin tinggi dan akhirnya akan mengakibatkan berkurangnya kompetensi pasar akibat donasi usaha.

Pandangan yang mendasarkan pada sumber daya melakukan diversifikasi untuk memanfaatkan kelebihan kapasitas dari sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Alokasi sumber daya yang efisien memungkinkan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang. Akan tetapi tingkat diversifikasi yang optimal berbeda antar perusahaan tergantung karakteristik sumber daya yang dimiliki. Menurut *Montgomery* dan *Wernerfelt* (1988) tingkat spesifikasi dari sumber daya perusahaan memegang peranan yang penting. Semakin spesifik sumber daya yang dimiliki maka kemampuan untuk diterapkan pada industri yang berbeda akan terbatas, tapi akan menghasilkan *marginal return* yang lebih tinggi karena kekhususan yang dimiliki. Di sisi lain, sumber daya yang bersifat lebih umum dapat ditempatkan pada industri yang lebih luas tetapi kontribusi terhadap peningkatan *value* perusahaan tidak akan terlalu besar.

Teori keagenan (*agency teory*) memegang peranan penting dalam menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen dalam menjalankan fungsi dan wewenang masing-masing. Konflik keagenan ini muncul dikarenakan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan investor yang akan membawa pada masalah-masalah diantara berbagai pihak yang terlibat. Karena adanya konflik kepentingan tersebut, maka diversifikasi sebagai

kebijakan perusahaan menjadi kurang optimal. Manajer yang melakukan diversifikasi akan mengarahkan diversifikasi sesuai dengan kepentingannya, antara lain kinerja manjerial dikaitkan dengan tingkat penjualan sehingga diversifikasi dapat menjadi alat untuk meningkatkan omzet perusahaan. Padahal investasi tersebut tidak memberikan hasil *net present value* yang menggembirakan. Akibatnya perusahaan justru mengurangi nilai perusahaan. Fenomena ini disebut pula dengan *diversification discount*.

Level diversifikasi perusahaan dapat diidentifikasi dalam beberapa ukuran. Salah satu yang banyak dipakai adalah jumlah segmen usaha yang dimiliki oleh perusahaan. Pelaporan segmen usaha di Indonesia sendiri masih merupakan hal yang baru. Pelaporan tersebut baru diwajibkan tahun 2001 oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan yang di tuangkan dalam PSAK No.5 Revisi 2000. Sesuai dengan PSAK tersebut maka IAI mewajibkan perusahaan yang memiliki berbagai segmen usaha dan geografis yang berbeda untuk menggambarkan aktivitas masing-masing segmen usaha dan menunjukkan komposisi masing-masing wilayah geografis yang dilaporkan. Serta wajib menyajikan rekonsiliasi informasi segmen-segmen individual dan informasi keseluruhan, dan mengungkapkan informasi keuangan yang terdiri dari penjualan, hasil segmen, aktiva, dan dasar penetapan harga dalam laporan keuangan. Segmen usaha melaporkan produk dan jasa pada lini usaha yang berbeda dengan resiko dan imbalan yang berbeda. Sedangkan segmen geografis menyajikan informasi mengenai produk dan jasa dalam wilayah

ekonomi tertentu yang memiliki resiko dan imbalan pada geografis yang berbeda.

Pihak-pihak yang memandang manfaat positif dari diversifikasi menyatakan bahwa diversifikasi memudahkan koordinasi pada perusahaan yang memiliki banyak divisi yang berbeda yang dapat melakukan transaksi internal (*Chatterjee dan Wernerfelt dalam Setionoputri,dkk, 2009*). Manfaat lain yang dirasakan adalah pengurangan besarnya pajak karena mekanisme transaksi secara internal (*Berger dan Ofek 1995*).

Pada sisi lain diversifikasi juga menimbulkan dampak negatif. *Stultz* dalam Harto (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang terdiversifikasi akan menempatkan investasi yang terlalu besar pada lini usahanya dengan kesempatan investasi yang rendah. Sedangkan *Comment dan Jarrell* dalam Harto (2005) mengemukakan bahwa perusahaan yang fokus menghasilkan kinerja yang lebih baik daripada perusahaan diversifikasi.

*Li dan Wong* (2003) meneliti hubungan diversifikasi perusahaan dengan kinerja pada perusahaan-perusahaan besar di China. Mereka berpendapat bahwa strategi diversifikasi tidak hanya dilihat dari aspek finansial saja tapi perlu mempertimbangkan faktor lingkungan kontingen seperti faktor institusional yang berpengaruh terhadap strategi perusahaan. Pemilihan strategi yang tepat akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Mereka mengemukakan bahwa strategi diversifikasi pada bidang saling terkait (*related diversification*) menjadi kurang optimal akibat ketidakpastian perilaku institusional. Sedangkan jika hanya melakukan diversifikasi pada

bidang yang tidak berkaitan (*unrelated diversification*) justru akan menurunkan nilai perusahaan. Matching antara strategi diversifikasi yang berkaitan dengan diversifikasi yang tidak berkaitan merupakan strategi optimal yang akan menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik.

Penelitian secara empiris mengenai pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan sebenarnya telah banyak dilakukan. *Comment* dan *Jarrell* dan Harto (2005) menyatakan bahwa return saham berpengaruh negatif terhadap beberapa ukuran diversifikasi, yaitu: jumlah segmen yang dilaporkan serta indeks *herfindahl* berbasis asset dan pendapatan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh *Lang* dan *Stulz* (Harto, 2005) yang meneliti mengenai hubungan antara rasio *Tobin's Q* dan ukuran-ukuran diversifikasi. Selanjutnya *Berger* dan *Ofek* (1995) meneliti pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang terdiversifikasi lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang beroperasi pada segmen tunggal. Selain itu jumlah segmen usaha berpengaruh negatif terhadap *excess value*, dan level diversifikasi, ukuran perusahaan, *operating margin*, dan rasio *capital expenditure* penjualan berpengaruh positif terhadap *excess value*.

Di Indonesia sendiri, ada beberapa penelitian yang telah meneliti mengenai pengaruh diversifikasi korporat terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Puji Harto (2007) mengatakan bahwa variabel ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, dan jumlah segmen usaha, jenis sektor industri

berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan, serta umur perusahaan, *earning growth*, level diversifikasi serta tingkat kesempatan investasi tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan Setionoputri,dkk (2009) mengemukakan bahwa leverage dan tingkat kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *excess value*, sedangkan umur dan jumlah segmen usaha berpengaruh negatif signifikan terhadap *excess value*, dan level diversifikasi, *earning growth* serta jenis sektor industri tidak berpengaruh signifikan terhadap *excess value*.

Sulastri (2008) meneliti mengenai dampak diversifikasi terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Indonesia menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja sebelum dan sesudah perusahaan melakukan diversifikasi, dan diversifikasi tidak menciptakan nilai terutama pada diversifikasi usaha yang tidak terkait. Suharyono (2008) menyatakan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan menurut Handayani (2009) apapun jenis strategi tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas serta hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk mengangkat dan membahas permasalahan tersebut dengan judul **"PENGARUH DIVERSIFIKASI KORPORAT TERHADAP *EXCESS VALUE* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR, PERDAGANGAN GROSIR DAN**

## **ECERAN, SERTA PROPERTI DAN REAL ESTAT YANG TERDAFTAR DI BEI)".**

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Setionoputri, dkk (2009) yang berusaha menganalisis apakah diversifikasi korporat berpengaruh terhadap *excess value*. Diversifikasi korporat digambarkan melalui level diversifikasi, leverage, Tobin's Q, *Earning Growth*, *Size* perusahaan, umur perusahaan, jumlah segmen usaha, jenis sektor industri manufaktur, dan jenis sektor industri properti dan real estat. Ada dua perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu dengan menambah variabel strategi diversifikasi dan periode waktu penelitian yang baru dari tahun 2005 – 2008.

### **B. BATASAN MASALAH**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, batasan masalah dalam penelitian ini meliputi:

1. Periode waktu penelitian hanya selama 4 tahun yaitu 2005 - 2008 yang terdaftar di BEI serta memenuhi kriteria tertentu.
2. *Excess Value* diukur dengan menggunakan *Excess Value of Firm*.
3. *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Asset*.
4. Pengertian diversifikasi adalah strategi perusahaan guna beroperasi pada beberapa segmen industri, baik pada segmen terkait maupun segmen tidak terkait. Dalam penelitian ini diversifikasi sudah membedakan atas sifat diversifikasi tersebut.

### C. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini meliputi:

1. Apakah level diversifikasi perusahaan berpengaruh terhadap *excess value*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap *excess value*?
3. Apakah tobin's Q berpengaruh positif terhadap *excess value*?
4. Apakah *earning growth* berpengaruh positif terhadap *excess value*?
5. Apakah *size* perusahaan berpengaruh positif terhadap *excess value*?
6. Apakah umur berpengaruh positif terhadap *excess value*?
7. Apakah jumlah segmen usaha berpengaruh negatif terhadap *excess value*?
8. Apakah sektor industri manufaktur berpengaruh positif terhadap *excess value*?
9. Apakah sektor industri properti dan real estat berpengaruh positif terhadap *excess value*?
10. Apakah strategi diversifikasi berpengaruh terhadap *excess value*?

### D. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris apakah level diversifikasi perusahaan berpengaruh terhadap *excess value*.

2. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris apakah *Leverage* berpengaruh positif terhadap *excess value*.
3. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris apakah Tobin's Q berpengaruh positif terhadap *excess value*.
4. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris apakah *earning growth* berpengaruh positif terhadap *excess value*.
5. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris apakah *size* perusahaan berpengaruh positif terhadap *excess value*.
6. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris apakah umur berpengaruh positif terhadap *excess value*.
7. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris apakah jumlah segmen usaha berpengaruh negatif terhadap *excess value*.
8. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris apakah sektor industri manufaktur berpengaruh positif terhadap *excess value*.
9. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris apakah sektor industri properti dan real estat berpengaruh positif terhadap *excess value*.
10. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris apakah strategi diversifikasi berpengaruh terhadap *excess value*.

#### **E. MANFAAT PENELITIAN**

1. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan bagi perusahaan mengenai pengaruh diversifikasi korporat terhadap *excess value*, dan dapat dijadikan pertimbangan dalam mengambil sebuah keputusan mengenai strategi dan kinerja perusahaan.

2. Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi keputusan bisnis dalam melakukan investasi.
3. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya pengetahuan dunia akuntansi sehingga bisa berguna selama di perkuliahan.
4. Penelitian ini bisa menambah referensi bagi para peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian tentang *excess value* dan diversifikasi usaha.