

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan dalam perkembangannya selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran melalui peningkatan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan berarti kekayaan perusahaan akan semakin tinggi sehingga kemakmuran pemegang saham akan meningkat. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja. Kinerja adalah hasil dari seluruh aktivitas yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah menggunakan profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba merupakan salah satu aspek yang penting dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, laba harus dikelola dengan baik agar perusahaan dapat mencapai laba yang optimal.

Krisis global yang baru-baru ini terjadi memengaruhi keberadaan perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Tidak sedikit perusahaan di Indonesia yang mengalami kerugian bahkan sampai gulung tikar. Oleh karena itu, perusahaan harus mempunyai strategi bisnis masing-masing agar dapat mempertahankan eksistensinya dan agar dapat terus berkembang. Ciri khas perusahaan besar dan

menengah di Indonesia merupakan bentuk dari usaha konglomerasi yang dibangun dari perusahaan keluarga. 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.

Diversifikasi merupakan salah satu kebijakan yang dapat dilakukan oleh manajemen untuk memengaruhi nilai perusahaan. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, diversifikasi adalah penganekaan usaha untuk menghindari ketergantungan pada ketunggalan kegiatan, produk, jasa, atau investasi. Harto (2005) mengatakan bahwa strategi diversifikasi merupakan salah satu strategi perusahaan untuk melakukan ekspansi dan memperluas pasarnya. Diversifikasi sendiri merupakan salah satu bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen baik secara bisnis, geografis maupun memperluas *market share* yang ada atau mengembangkan berbagai produk yang beranekaragam. Diversifikasi dapat dilakukan dengan membuka lini usaha baru, memperluas lini produk yang ada, memperluas wilayah pemasaran produk, membuka kantor cabang, melakukan merger dan akuisisi. Menurut Montgomery (1994) dalam Harto (2005) terdapat tiga motif perusahaan untuk melakukan diversifikasi perusahaan yaitu pandangan kekuatan pasar, sumber daya dan perspektif keagenan.

Pandangan kekuatan pasar melihat diversifikasi sebagai alat untuk menumbuhkan pengaruh anti kompetisi yang bersumber pada kekuatan konglomerasi. Ketika perusahaan bertumbuh menjadi besar maka pangsa pasarnya

akan semakin besar. Hal ini menyebabkan tingkat konsentrasi industri yang semakin tinggi dan akhirnya akan mengakibatkan berkurangnya kompetisi pasar akibat dominasi usaha. Pandangan sumberdaya maksudnya diversifikasi dilakukan untuk memanfaatkan kelebihan kapasitas dari sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan. Sumberdaya dan kapasitas produksi yang dimiliki oleh perusahaan masih belum digunakan secara optimal untuk beroperasi hanya pada satu lini bisnis. Alokasi yang efisien memungkinkan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang. Meskipun demikian, tingkat diversifikasi yang optimal berbeda antar perusahaan tergantung pada karakteristik sumber daya yang dimiliki. Dalam perspektif keagenan, teori keagenan memegang peranan penting dalam menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen dalam menjalankan fungsi dan wewenang masing-masing. Konflik keagenan mungkin muncul karena perbedaan kepentingan diantara berbagai pihak yang terlibat. Dalam konteks konflik kepentingan tersebut, maka diversifikasi sebagai kebijakan perusahaan menjadi kurang optimal.

Diversifikasi diyakini dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Davids (2009) dalam Atami (2012) menyatakan bahwa diversifikasi dapat mengurangi resiko perusahaan dengan cara menyebarkan risiko pada berbagai perusahaan yang terafiliasi dalam diversifikasi tersebut. Menurut Antoni dan Govindarajan (2004) menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi terkait memiliki kinerja yang baik dibandingkan perusahaan tunggal dan perusahaan yang melakukan diversifikasi tak terkait.

Perdebatan mengenai manfaat dari strategi diversifikasi telah berlangsung lama. Banyak pihak yang memandang dengan adanya diversifikasi memberikan manfaat positif, antara lain memudahkan koordinasi pada perusahaan yang memiliki banyak divisi yang berbeda yang dapat melakukan transaksi secara internal atau biasa disebut dengan mekanisme pasar intern (Chatterjee dan Wernerfelt, 1991). Selain itu, alokasi sumber daya yang lebih efisien karena menurunnya biaya transaksi. Manfaat lain yang dirasakan adalah pengurangan pajak dikarenakan adanya mekanisme transaksi secara internal (Berger dan Ofek, 1995).

Manfaat negatif yang timbul akibat strategi diversifikasi antara lain, perusahaan multi segmen diduga menempatkan investasi yang terlalu besar pada lini usahanya dengan kesempatan investasi yang rendah. Sedangkan Jensen (1986) dalam Setionoputri (2008) mengemukakan bahwa manajer perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang besar cenderung untuk mengambil investasi yang menurunkan nilai dan proyek yang memiliki *net present value* yang negatif ketika mengalokasikan pada segmen usaha mereka. Perusahaan multisegmen melakukan investasi secara tidak optimal dengan memberikan subsidi kepada segmen usaha yang kinerjanya buruk dengan sumber daya yang berasal dari segmen usaha yang kinerjanya menguntungkan sehingga terjadi mekanisme pasar intern yang menurunkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk melihat pengaruh diversifikasi terhadap kinerja yang diukur menggunakan *excess value* seperti yang dilakukan oleh Sugiarti (2011) mendapatkan hasil level diversifikasi berpengaruh positif terhadap

excess value namun tidak signifikan. Ketidaksigifikanan ini disebabkan kurang kuatnya pandangan investor bahwa level diversifikasi dan jumlah segmen usaha dapat memengaruhi *excess value*. Selain itu, masih diperdebatkannya dampak diversifikasi terhadap nilai yang menyebabkan faktor level diversifikasi dan jumlah segmen usaha tidak dipertimbangkan oleh investor dalam menilai kinerja. Sedangkan Harto (2005) mendapatkan hasil bahwa perusahaan dengan multi segmen memiliki *excess value* yang negatif. Hal ini karena terjadinya *loss value* yang disebabkan oleh subsidi silang yang berlebihan dalam rangka membantu salah satu segmen usaha yang mengalami kesulitan *cash flow* atau menderita kerugian. Penelitian lain menunjukkan level diversifikasi tidak berpengaruh terhadap *excess value* (Setionoputri, 2009 ; Firdausi, 2011; Sari, 2009). Penelitian yang telah dilakukan untuk melihat pengaruh diversifikasi terhadap kinerja yang diukur menggunakan profitabilitas menunjukkan hasil bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi pada bisnis yang berkaitan menunjukkan profit yang lebih baik secara signifikan daripada perusahaan yang melakukan diversifikasi tak terkait (Palepu, 1985 dalam Satoto, 2009).

Penelitian yang telah dilakukan untuk melihat pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa kinerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Sudiyatno, 2010). Hal ini berarti apabila kinerja suatu perusahaan itu baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik, tentunya akan mempunyai nilai perusahaan yang baik pula. Hal ini didukung oleh Santika dan Ratnawati (2002) dalam Atami (2012) dan Susanti (2010) dalam Atami (2012) yang menemukan bahwa profitabilitas

memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Atami (2012) menemukan bahwa kinerja perusahaan yang diukur menggunakan profitabilitas mempunyai hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan. Seharusnya apabila kinerja suatu perusahaan yang diukur menggunakan profitabilitas menunjukkan angka yang baik atau meningkat, maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hal ini karena nilai perusahaan merupakan persepsi penilaian investor terhadap kinerja manajemen dimasa lampau dan prospek perusahaan dimasa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Atami (2012) mengenai pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil diversifikasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan salah menempatkan investasi pada tempat yang memiliki kesempatan investasi yang rendah. Apabila penempatan investasi tersebut tepat, diversifikasi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya manfaat diversifikasi.

Penelitian mengenai pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja perusahaan telah dilakukan oleh Atami (2012) menunjukkan hasil bahwa diversifikasi yang dimediasi oleh profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sudiyatno (2010) yang meneliti mengenai kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja perusahaan menunjukkan hasil bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan terjadi proses berjenjang dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan perdebatan-perdebatan mengenai manfaat diversifikasi perusahaan terhadap nilai perusahaan dan ketidakkonsistenan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka penelitian ini bermaksud menguji pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan. Peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **PENGARUH DIVERSIFIKASI KORPORAT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012).**

B. Batasan Penelitian

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

1. Kinerja perusahaan diproksikan dengan *excess value of firm*.
2. Profitabilitas diproksikan dengan *earning per share* sebagai kinerja.
3. Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q.

C. Rumusan Masalah

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

1. Apakah level diversifikasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah level diversifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

4. Apakah level diversifikasi yang dimediasi oleh kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris mengenai :

1. Apakah level diversifikasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
2. Apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Apakah level diversifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Apakah level diversifikasi yang dimediasi oleh kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Manfaat di bidang teoritis.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi maupun bahan kajian dalam penelitian sejenis, tentang pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai *variabel intervening*.

2. Manfaat di bidang praktik.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan sumbangan pemikiran untuk pengambilan keputusan bisnis baik bagi investor maupun perusahaan.