PENGARUH STRATEGI DIVERSIFIKASI, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2017)

Nur Sholikhannisa
Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Jl. Brawijaya, Geblagan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183
Phone/Fax: 0274 387656/0274 387646
E-mail address : Nursholikhannisa@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Diversification and Pofitability Strategies on Corporate Values with Managerial Ownership as a Moderating variable. Samples from this study were obtained from companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2017. This study uses sampling techniques with purposive sampling, that is, only companies that are included in the criteria for processing. The companies included in the criteria are 193 companies. The analytical method of this study uses Moderated Regression Analysis (MRA) using an analysis tool, SPSS 20.

The results of this study state the results that: Diversification Strategy does not affect the Firm Value, Profitability has a significant positive effect on Company Value. Managerial ownership has a positive and significant effect in moderating the effect of Profitability on Firm Value.

Keywords: Diversification Strategy, Financial Performance, Corporate Value, Managerial Ownership

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah unit bisnis yang merupakan kelompok orang yang memiliki tujuan yang sama yaitu memperoleh laba. Perusahaan cenderung meningkatkan kesejahteraan bagi para pemilik modal *(shareholder)* dan kreditur. Cara yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan bagi pemilik dan pemegang saham adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya harga

saham, nilai perusahaan akan secara otomatis meningkat maka kesejahteraan pemilik atau pemegang saham meningkat. Tingginya nilai perusahaan maka perusahaan tersebut dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham didalam pangsa pasar maka semakin tinggi pula nilai perusahaan namun semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah.

Dengan melihat laporan keuangan perusahaan maka dapat dianalisis dengan rasio profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio pengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba. Melalui rasio profitabilitas perusahaan mendapatkan informasi penting yang nantinya akan berguna bagi pemilik kepentingan untuk mempertahankan nilai perusahaan. Laporan keuangan perusahaan dapat memberikan informasi mengenai baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Kondisi dan posisi keuangan perusahaan akan berubah setiap waktu sesuai dengan kinerja keuangan atau operasi perusahaan tersebut Sari dan Riduwan (2015). Dengan perubahan kondisi keuangan maka hal ini berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut. Harga saham dari perusahaan mencerminkan tinggi atau rendahnya nilai perusahaan.

Selain mempertahankan kinerja keuangan yang perusahaan untuk tetap meningkatkan nilai perusahaan, pemanfaatan strategi diversifikasi pada perusahaan juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Umumnya perusahaan menggunakan strategi diversifikasi untuk memperluas usaha dengan membuka unit

bisnis yang lebih luas. Strategi diversifikasi merupakan pilihan yang tepat bagi perusahaan untuk menghadapi persaingan bisnis yang ketat.

Perusahaan yang sedang berkembang atau ingin mendapatkan kepercayaan dari investor harus menerapkan *Good Corporate Governance* di dalam perusahaan tersebut. Dengan adanya *Good Corporate Governance* para investor yakin bahwa perusahaan tersebut telah meminimalkan risiko keputusan yang salah sehingga dengan meminimalkan risiko akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang nantinya akan memaksimalkan nilai perusahaan (Dewi 2011). Berdasarkan perbedaan hasil penelitian yang telah diuraikan diatas, maka peneliti ingin mengadakan penelitan mengenai "Pengaruh Strategi Diversifikasi, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerialsebagai variabel moderasi"

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka dapat dirumuskan pertanyaan ilmiah sebagai berikut:

1. Adakah pengaruh signifikan strategi diversifikasi perusahaan terhadap nilai perusahaan ?
2. Adakah pengaruh signifikan kinerja keuangan (profitabilitas) perusahaan terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan yang di memoderasi kepemilikan manajerial ?

KAJIAN TEORI

1. **Teori Sinyal *(Signaling Theory)***

Munculnya teori sinyal karena terdapat dorongan dari pihak perusahaan untuk menyampaikan informasi laporan keuangan perusahaan kepada pihak luar atau eksternal. Adanya asimetri informasi laporan keuangan antara perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan menjadikan perusahaan terdorong untuk menyampaikan laporan keuangan yang bertujuan untuk meminimalisir asimetri informasi laporan keuangan.

2. Teori Keagenan *(Agency Theory)*

Menurut Primastuti (2012), teori keagenan merupakan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dengan keagenan manajemen. Hubungan antara *principal* dan agen dimana *principal* memiliki peranan untuk mengajak agen untuk melayani kepentingan *principal* dan memberikan wewenang kepada agen dalam pengambilan keputusan. Dengan hal ini agen (manajemen) akan memenuhi keinginan pihak *principal* dalam hal pengungkapan sukarela yang lebih luas.

Teori keagenan berhubungan dengan teori *Good Corporate Governance* dimana terdapat hubungan lansung antara *principal* dengan agen. Konflik keagenan muncul jika agen (manajemen) dalam menjalankan kewajibannya lebih mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan *principal.*

3. *Teori Resource Based View (Theory RBV)*

Teori Resource Based View adalah suatu gagasan yang berkembang di dalam teori manajemen strategi dan keunggulan kompetitif perusahaan.

Dimana perusahaan dapat bersaing atau unggul jika memiiki keunggulan kompetitif dan sumber daya di dalam perusahaan tersebut.

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan bagian dari *Good Corporate Governance* dimana *Good Corporate Governance* merupakan suatu konsep yang baik jika diimplementasikan di perusahaan yang ada di Indonesia, penerapan *Good Corporate Governance* didalam perusahaan bertujuan untuk terciptanya pasar yang transparansi, efisien, dan konsisten sesuai dengan peraturan perundang-undang yang diteteapkan di Indonesia.

Kepemilikan manajerial merupakan suatu mekanisme *Good Corporate Governance* yang memiliki tujuan untuk mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemilik saham. Menurut (Sujoko dan Soebiataro, 2007), kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham dimiliki oleh pihak manajer yang diukur dari presentase saham yang dimiliki oleh manajer.

5. Kinerja Keuangan (Profitabilitas)

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran informasi kondisi perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan dan tinggi atau rendahnya nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu bentuk upaya untuk mengetahui prestasi yang didapatkan perusahaan. Menurut Heder dan Priyadi (2013), penilaian kinerja keuangan perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan, data yang digunakan untuk menghitung analisis rasio yaitu laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan dan dibuat sesuai dengan strandar akuntansi yang berlaku.

Untuk mengevaluasi kinerja keuangan dapat menggunakan analisis laporan keuangan perusahaan dengan data pokok yaitu neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan sehingga investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan.

6. Strategi Diversifikasi

Diversifikasi merupakan langkah strategi perusahaan dengan tujuan mempertahankan nilai perusahaan dan mencapai keunggulan kompetitif dari persaingan perusahaan lain dengan cara memperluas segmen pasar baru dan pengelolaan dengan berbagai segmen bisnis yang berbeda sehingga mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Strategi diversifikasi diterapkan diperusahaan untuk menjalankan perluasan usaha yang dilakukan dengan membangun *strategic business unit* (SBU) atau anak perusahaan. Bentuk dari anak perusahaan berupa lini bisnis inti *(core business)* perusahaan atau bisnis yang berbeda dengan bisnis inti (Diyanty, n.d.).

7. Nilai Perusahaan

Tujuan utama berdirinya suatu perusahaan adalah dengan perolehan laba yang tinggi sehingga dengan perolehan laba tinggi maka perusahaan tersebut dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahan merupakan suatu konsep yang utama bagi para investor, karena nilai perusahaan merupakan tolok ukur atau indikator yang utama bagi para investor untuk mengambil keputusan apakah akan berinvestasi di perusahaan tersebut atau

tidak. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan kepercayaan kepada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan mempunyai laba pendapatan yang tinggi.

8. Penurunan Hipotesis dan Hasil Penelitian Terdahulu

1. Pengaruh Strategi Diversifikasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Strategi diversifikasi adalah strategi yang dilakukan perusahaan untuk memperluas segmen pasar dengan cara membuka unit bisnis usaha atau anak perusahaan. Tujuan dari strategi diversifikasi adalah untuk memperoleh laba usaha dari berbagai unit bisnis yang dikembangkan perusahaan. Karena jika perusahaan menerapkan Diversifikasi maka kemungkinan perusahaan tersebut memiliki laba yang stabil karena jika satu unit usaha mengalami penurunan profit maka perusahaan dapat memperoleh profit dari unit usaha lainnya.

Hal ini sejalan dengn penelitian Soetikno (2013) yang menemukan bahwa strategi diversifikasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningat. Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan maka secara otomatis nilai perusahaan akan meningkat.

H1 : Strategi diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan dengan melihat profitabilitas perusahaan. Investor atau pemegang

saham dapat melihat rasio keuangan perusahaan untuk mengevaluasi kondisi perusahaan. Rasio keuangan perusahan menunjukan tinggi atau rendahnya nilai perusahaan tersebut.

Penelitian Dewi (2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat atau stabil jika kinerja keuangan didalam perusahaan dapat dikelola dengan baik. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Penelitian Sari dan Riduwan (2015) menyatakan *retun on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. semakin tinggi *retun on equity* maka perusahaan tersebut semakin efektif yang berpengaruh ke peningkatan nilai perusahaan.

H2 : Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

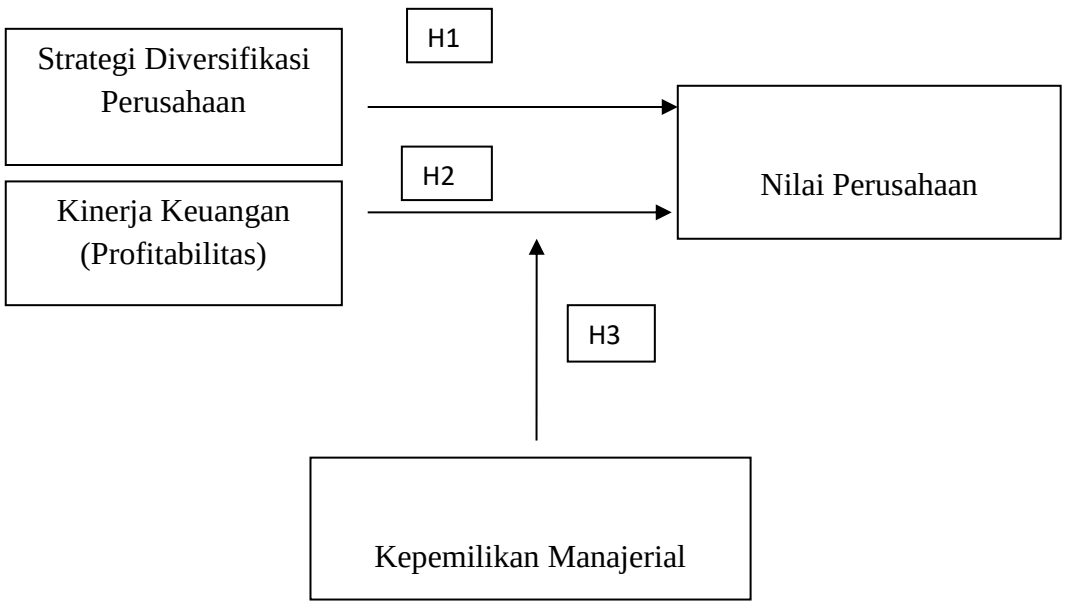
Penerapan *Good Corporate Governance* menjadi tanda bahwa perusahaan telah melakukan tata kelola yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor.

Hasil penelitian Heder dan Priyadi (2013) menemukan bahwa dengan pengujian statistik dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel yang di proksikan dengan *Good Corporate Governance* yang menunjukkan variabel kepemilikan manajerial mampu memperkuat hubungan hubungan ROA terhadap nilai perusahaan dengan demikian kepemilikan manajerial mampu

memoderasi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki manajerial mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen mampu meminimalisir konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham.

H3 : Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian



METODE PENELITIAN

Objek dari penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2017. Data yang digunakan yaitu jenis data sekunder yang merupakan data yang diperoleh dari www.idx.com. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan tahun 2016-2017 dan tersedia secara secara lengkap baik secara fisik maupun terdapat di website *www.idx.com* atau masing-masing website perusahaan,
2. Menggunakan mata uang rupiah dalam menyampaikan laporan keuangan,
3. Memiliki data yang sesuai variabel yang digunakan dalam penelitian.

TEKNIK PENGOLAHAN DAN ANALISIS DATA

Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menggambarkan mengenai suatu data yang dilihat, uji asumsi klasik dilakukan untuk memenuhi syarat melakukan analisis regresi dengan melalui uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Dengan persamaan rumus sebagai berikut :

$$Y1 = a + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \varepsilon \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

$$Y2 = a + \beta 1Z4 + \beta 2X2 + \beta 3X2Z4 + \varepsilon \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

Keterangan :

Y1,2 = Tobin's Q (nilai perusahaan)

a = intesep model

X1 = Strategi diversifikasi

X2 = Kinerja Keuangan Perusahaan

Z = Variabel kepemilikan manajerial

β = koefisien korelasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

1. Uji Statistik Deskriptif

Hasil output dari statistic deskriptif disajikan dalam table 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Dev
DIVER	193	0,00	1,00	0,3657	0,36197
ROE	193	-16,32	89,36	1,2619	8, 48573
KM	193	0,00	0,86	0,1923	0,18934
TOBIN'S Q	193	0,08	838,02	56,4879	154,82498
Valid N	193				

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 20, 2019

Dari hasil Tabel 4.2 diatas dapat dilihat bahwa jumlah data sampel (N) sebanyak 193 perusahaan. Data statistik menunjukan bahwa nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean dan standar deviasi semua variable penelitian tahun 2016-2017.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov test. Hasil uji dikatakan berdistribusi normal apabila nilai Asymp. Sig > 0,05.

Tabel 4.3
Uji Normalitas

Model	N	Asymp.sig	Nilai Kritis	Keterangan
Model 1	193	0,174	0,05	Data Berdistribusi Normal
Model 2	193	0,151	0,05	Data Berdistribusi Normal

Sumber : Data Sekunder 2019

b. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas untuk model 1 menyatakan bahwa nilai dua variabel independen dalam penelitian ini menyatakan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.4
Uji Multikolinearitas

Model	Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Model 1	DIVER	0,990	1,010	Tidak terjadi multikolinearitas
	ROE	0,990	1,010	Tidak terjadi multikolinearitas
Model 2	ROE	0,700	1,428	Tidak terjadi multikolinearitas
	KM	0,937	1,068	Tidak terjadi multikolinearitas
	ROE*KM	0,667	1,500	Tidak terjadi multikolinearitas

c. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji dikatakan lolos heteroskedastisitas jika, nilai signifikansi > 0,05 (5%). Uji heteroskedastisitas untuk model pengujian 1 dan 2 dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas

Model	Variabel	Sig	Batas	Kesimpulan
Model 1	DIVER	0,180	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	ROA	0,316	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Model 2	KK	0,520	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	ROA	0,109	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	KK*KM	0,356	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Data Sekunder 2019

d. Uji Autokorelasi

Hasil uji dikatakan lolos uji autokorelasi jika DU < DW < 4-DU, pegujian ini dinyatakan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model	dU	*Dw-test*	4-dU	Kesimpulan
Model 1	1,7853	1,934	2,2147	Tidak terjadi autokorelasi
Model 2	1,7960	1,896	2,204	Tidak terjadi autokorelasi

Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Regresi Linear Berganda (Persamaan Model 1)

Tabel 4.7

Hasil Hipotesis Persamaan Model 1

Variabel	Unstandardized Coeffcients		Standar Coefficients	T	Sig	Keterangan
	B	Std.Error				
(Constant)	0,594	0,218		2,729	0,007	
Diversifikasi	1,764	0,393	0,306	4,484	0,000	Signifikan
Kinerja Keuangan	0,882	0,406	0,148	2,175	0,031	Signifikan
F hitung	13,524					
Sig F	0,000					
Adjusted R Square	0,115					

Sumber : Data Sekunder 2019

a. Uji Koefisien Determinasi (R2)

Nilai Adjusted R Square yang terdapat di tabel 4.7 adalah 0,115 atau sebesar 11,5%. Dapat disimpulkan bahwa pengaruh Strategi Diversifikasi dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah 11,5%, sedangkan sisanya sebesar 88,5% (100 % - 11,5 %) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

b. Uji Statistik F

Berdasarkan Tabel 4.7 di atas nilai F hitung diperoleh 13,524 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena tingkat signifikasi lebih kecil

dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu strategi diversifikasi dan kinerja keuangan berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan model regresi penelitian ini dapat dikatakan valid atau layak.

c. Uji t

Hasil Uji hipotesis, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

a. Uji pengaruh strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan

Berdasakan tabel 4.7 Untuk model 1 yang digunakan untuk menguji pengaruh strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan dengan *alpha* 0,05. Dengan kriteria jika semakin tinggi Herfindahl indeks artinya perusahaan akan semakin terkonsentrasi semakin meningkatkan nilai perusahaan. Jadi kriteria penerimaan hipotesis didukung jika arahnya negatif.. Nilai koefisien regresi 1,764 dengan arah positif dan nilai sig sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 artinya variabel strategi diversifikasi signifikan namun strategi diversifikasi menurunkan nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis 1 yang menyatakan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka, dapat diambil kesimpulan bahwa **H1 ditolak**.

b. Uji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Berdasakan tabel 4.7 Untuk model 1 yang digunakan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *alpha* 0,05. Dengan kriteria koefisien regresi didukung jika arahnya

positif. Nilai koefisien regresi 0,882 dengan arah positif dan nilai sig sebesar 0,031 lebih kecil dari p value 0,05 maka kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis 2 yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa **H2 diterima**.

2. Regresi Linear Berganda (persamaan model 2)

Tabel 4.8
Uji Persamaan Model 2

Variabel	Unstandardized Coeffcients		Standar Coefficients	t	Sig	Keterangan
	B	Std.Error				
(Constant)	1,192	0,260		4,586	0,000	
ROE	1,907	0,496	0,321	3,847	0,000	
Kepemilikan Manajerial	-0,066	0,094	-0,050	-0,698	0,486	
ROE * Kepemilikan Manajerial	0,437	0,138	0,271	3,170	0,002	Signifikan
F hitung	5,541					
Sig F	0,001					
Adjusted R Square	0,066					

Sumber : Data Sekunder 2019

a. Koefisien Determinasi (R2) (Persamaan Model 2)

Nilai Adjusted R Square pada tabel 4.10 adalah 0,066 atau sebesar 6,6%. Dapat disimpulkan bahwa pengaruh Kinerja Keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan adalah 6,6 %, sedangkan sisanya sebesar 93,4% (100 % - 6,6%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

b. Uji Statistik F

Berdasarkan Tabel 4.8 di atas nilai F hitung diperoleh 5,541 dengan tingkat signifikansi 0,001. Karena tingkat signifikasi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan model regresi penelitian ini dapat dikatakan valid atau layak.

c. Uji t

Dari hasil Uji hipotesis, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

a. Koefisien regresi X2 (variabel Kinerja Keuangan) sebesar 1,907 dari semua faktor yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa variabel Kinerja Keuangan mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa dengan semakin meningkat Kinerja Keuangan mampu meningkatkan Nilai Perusahaan.
b. Koefisien regresi Z (variabel Kepemilikan Manajerial) sebesar -0,66 dari semua faktor yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial mempunyai hubungan dengan nilai

perusahaan negatif. Hal ini menyatakan bahwa dengan semakin meningkat Kepemilikan Manajerial mampu mengurangi Nilai Perusahaan.

c. Koefisien regresi X2*Z1 (variabel Kinerja Keuangan*Kepemilikan Manajerial) sebesar 0,437 dari semua faktor yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa variabel Kinerja Keuangan melalui variable moderating Kepemilikan Managerial mempunyai hubungan dengan Nilai Perusahaan positif. Hal ini menyatakan bahwa dengan semakin meningkat Kinerja Keuangan melalui variable moderating Kepemilikan Managerial mampu meningkatkan Nilai Perusahaan. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa **H3 diterima.**

A. Pembahasan

1. Strategi Diversifikasi Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada hipotesis pertama menguji pengaruh strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan dengan kriteria jika semakin tinggi herfindahl indeks artinya perusahaan akan semakin terkonsentrasi semakin meningkatkan nilai perusahaan. Jadi kriteria penerimaan hipotesis didukung jika arahnya negatif, karena HHI merupakan pengukuran terbalik dari diversifikasi, semakin tinggi HHI maka perusahaan akan semakin terkonsentrasi. Nilai koefisien regresi 1,764 dengan arah positif dan nilai sig sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 artinya variabel strategi diversifikasi signifikan namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak

sesuai dengan hipotesis 1 yang menyatakan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya menemukan bahwa semakin terdiversifikasi suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan menurun (Berger dan Ofek, 1995; Galvan et al., 2007; Christiningrum, 2014)dalam penelitian (Diyanty, n.d.). Namun demikian, beberapa penelitian juga melihat bahwa nilai perusahaan akan meningkat saat perusahaan melakukan strategi diversifikasi multi segmen (Villalonga, 2004; Bohl dan Pal, 2006) dalam penelitian (Lestari, 2011).

2. Kinerja Keuangan Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,0031 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,882. Hasil koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROE, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini berarti kinerja keuangan yang diproksikan ke profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Yang berarti semakin tinggi kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Apabila kinerja keuangan di dalam perusahaan yang dicerminkan oleh return on equity tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat karena nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007)dan konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2012) dan Pratama (2012) yang menyatakan bahwa secara parsial kinerja keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

3. Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik dengan variabel kepemilikan manajerial yang merupakan proksi dari *good corporate governance* (GCG) menunjukkan bahwa variabel tersebut mampu memperkuat hubungan ROE terhadap nilai perusahaan, sehingga kepemilikan manjerial merupakan variabel moderasi. Hal ini dapat dilihat pada tabel yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,002 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai sebesar 0,437. Hasil koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen cenderung berusaha lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya karena hasil timbal balik yang akan diterima manajer akan meningkat sejalan dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajerial dapat mengatasi konflik keagenan *(agency conflict)* antara manajer *(agent)* dan pemegang saham *(principal).*

Penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel menggunakan kepemilikan manajerial untuk mengatasi konflik keagenan *(agency conflict)*. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Savitri (2006) dan Utami (2011) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial positif signifikan terhadap hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab 4, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Strategi diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017
2. Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017
3. Kepemilikan manajerial mampu memperkuat nilai perusahaan pada sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti, maka keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Sampel perusahaan yang diambil hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 dan 2017 saja.
2. Komponen variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya strategi diversifikasi, kinerja keuangan, nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial.
3. Penelitian ini hanya menggunakan sampel satu negara saja.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat memperluas dan mengembangkan penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Penambahan dan penggunaan periode sampel yang tahun lebih baru.
2. Menambah variabel lain yang kemungkinan dapat memengaruhi nilai perusahaan
3. Diharapkan dalam penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel dari beberapa negara di Asia seperti: Singapura, Filipina, Malaysia dan Negara lainnya, agar dapat dibangdingkan dengan satu negara dengan negara lainnya. Dikecualikan apabila menggunakan variabel beban pajak tangguhan karena kebijakan pajak di setiap negara berbeda.
4. Dimungkinkan penambahan alternatif pengukuran strategi diversifikasi dengan herfindhal index dikali dengan -1

DAFTAR PUSTAKA

Aisjah, S. (2008). Strategi Diversifikasi Korporat, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi pafa Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia).

Atami, A. P., Sukoharsono, E. G., & Saraswati, E. (2016). Diversification , Corporate Governance , Corporate Social Responsibility , and Firm Value (Case Study in the Diversified Listing Companies in Indonesian Stock Exchange)

Attarie, P. N. (2018). Effect of Investment Decisions , Capital Structure , Profit Management , Cash Flow of Corporate Social Resposibility Reporting , Financial Performance and Value of Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange

Chandra, T. (2010). The Effects Of Environment Risk , Capital Structure , and Corporate Strategy on Assets Productivity , Financial Performance and Corporate Value : a Study on Go Public Companies Registered at Jakarta Stock Exchange.

Curcio, R. J., & Wolf, F. M. (1996). Summer 1996 Corporate Environmental Strategy ; Impact Upon From Value

Dewi, R. R. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi.

Diyanty, V. (n.d.). Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Moderasi Efektivitas Pengawasan Dewan Komisaris.

Ferial, F. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*,

Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.

Hanafi, M. M. (2014). *Risiko, Proses Manajemen Risiko, dan Enterprise Risk Management*. *Manajemen Risiko*.

Hariyanto, M. S., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage.

Hasania, Z., Murni, S., & Mandagie, Y. (2016). Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*,

Heder, & Priyadi, M. P. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi.

Kompas.com. (2008). naik turunnya saham kompas.

Lestari, D. A. (2011). Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia,

Maryanti, E., & Fithri, W. N. (2017). Corporate Social Responsibilty, Good Corporate Governance, Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting Science*.

Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). The Influence of Liquidity , Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia

Mihalik, B., Ed, D., Murrmann, S., & Ph, D. (2002). Co-alignment between Environment Risk, Corporate Strategy, Capital Structure, and Firm Performance: An Empirical Investigation of Restaurant Firms.

Muliani, L. E., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, K. (2014). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility dan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi (studi kasus di bursa efek indonesia periode 2010-2012).

Pertiwi. (2012). kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Primastuti, S. (2012). Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik perusahaan terhadap luas Pengungkapan Informasi Strategis

Rohman, H. A., & Meiranto, W. (n.d.). Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance,Grwoth, dan Market Value : Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification

Salvatore, D. (2005). *Ekonomi manajerial dalam perekonomian global*.

Sari, D. A., & Riduwan, A. (2015). Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akunatansi Vol. 4*

Sasnita, D. (2014). Pengaruh Return On Asset Terhadap Nila Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Good Governance Government sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013

Satoto, S. H. (2009). Strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan

Sekar, A., Prabowo, P., Titisari, K. H., & Wijayanti, A. (2018). The Effect of Good Corporate Governance on Financial Performance of The Company (Empirical Study on Manufacturing Company of Consumer Goods Sector Industry Listed On Indonesia Stock Exchange Year 2015- 2016)

Siregar, E. I. (2012). Pengaruh Kebijakan Diversifikasi Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Jasa Konstruksi. *Jurnal Etikonomi*,

Sugianto, D. (n.d.). Sahamnya Anjlok, Bos BNBR Akui Kinerja Perusahaan Buruk.

Suharli, M. (2006). Studi Empiris terhadap Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Maksi*.