

PENGARUH STRATEGI DIVERSIFIKASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN LQ-45 PADA BURSA EFEK INDONESIA

Dianita Asih Lestari

dianita.asih@gmail.com

Fakultas Ekonomi – Universitas Negeri Surabaya

Abstract

Stock price volatility in 2013 make the Indonesian economy slumped. It is due to the decrease in the ability of the company to get profitability, especially the listed LQ 45. The strategy diversification that undertaken by all companies LQ 45 is not quite significant to bring the company to not be affected as a result of the stock crisis. The firm value has also become an important thing to consider in the stock crisis because the firm value will show how much advantage to be gained by stockholders. Diversification strategy expected to increase firm value. Research Muliani, dkk, 2014 showed positive relationship between firm value and performance of the company. While Harto, 2006 showed that the strategy of diversification not have an optimal effect on the performance of the company. The study was conducted by purposive sampling method with 33 samples of LQ 45 companies in 2013. The data processing using SPSS 20 with a simple regression analysis. Results of this study show a diversification strategy has no significant effect towards firm value.

Keywords: Firm value, Diversification strategy, Stock Crisis

Abstrak

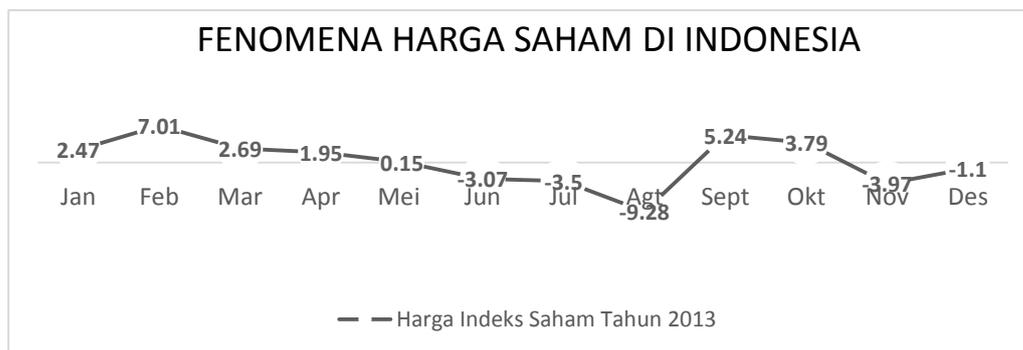
Ketidakstabilan harga saham pada tahun 2013 membuat perekonomian Indonesia terpuruk. Hal ini disebabkan oleh penurunan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, terutama pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45. Strategi diversifikasi yang dilakukan oleh semua perusahaan LQ 45 tidak cukup signifikan untuk membawa perusahaan tidak terpengaruh terhadap akibat yang ditimbulkan dari krisis saham. Nilai perusahaan juga menjadi hal yang penting untuk dipertimbangkan dalam krisis saham karena nilai perusahaan dapat menunjukkan berapa banyak keuntungan yang bisa diperoleh sebagai bagian dari reaksi pemegang saham. Strategi diversifikasi diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Muliani, dkk, 2014 menunjukkan hubungan positif antara nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Sementara Harto, 2006 menunjukkan bahwa strategi diversifikasi tidak berpengaruh optimal pada kinerja perusahaan. Penelitian dilakukan dengan metode purposive sampling dengan 32 sampel dari LQ 45 perusahaan di tahun 2013. Pengolahan data menggunakan SPSS 20 dengan analisis regresi sederhana. Hasil penelitian ini menunjukkan strategi diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan diversifikasi bukan penentu meningkatnya nilai perusahaan melainkan lebih dilihat dari kinerja keuangan oleh pemegang saham sebagai fokus utama.

Kata kunci: Nilai perusahaan, Strategi diversifikasi, Krisis Saham

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian Indonesia yang tidak stabil terhadap harga saham mengalami puncak terparah pada bulan Juli-Agustus tahun 2013. Hal ini dikarenakan adanya penurunan harga saham yang cukup tajam, dengan ambruknya IHSG sebesar 5,58%. Jatuhnya indeks di bawah level 4.400 didorong indeks saham *bluechips* (LQ45) yang menurun sangat signifikan hingga 6,69%. Penurunan indeks saham domestik merupakan yang terparah di kawasan Asia Pasifik (liputan6.com,2013). Penurunan yang cukup signifikan tersebut merupakan peristiwa terbesar ketiga sejak dimulainya tren naik pada akhir 2008 dan memiliki dampak yang cukup buruk terhadap bursa saham pada negara berkembang seperti Indonesia (viva.co.id,2013).

Gambar 1. Fenomena Saham Di Indonesia



Sumber: www.seputarforex.com

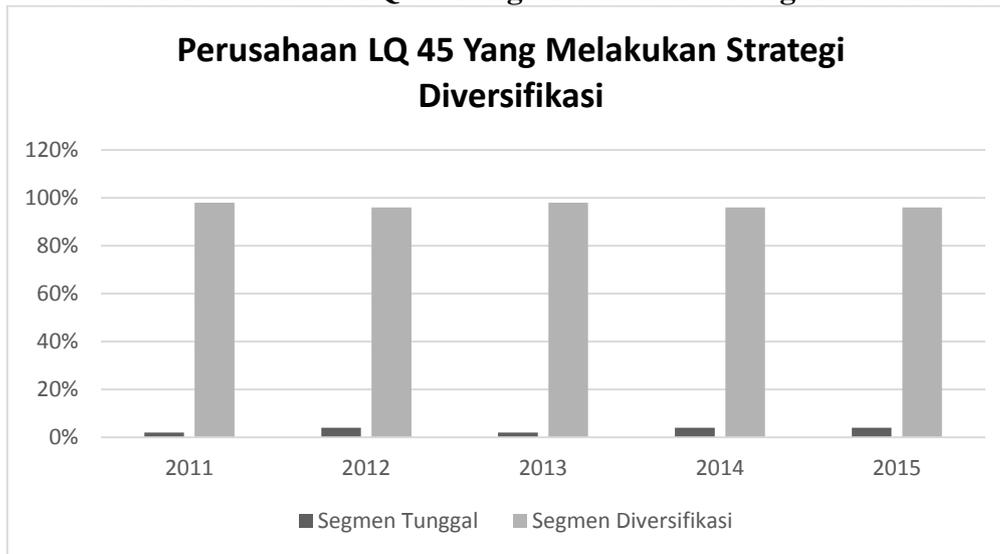
Kondisi tersebut tentunya berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan *go public* untuk mempertahankan jumlah pemegang saham yang telah dimiliki agar mendapatkan laba yang maksimal. Perusahaan *go public* umumnya menggunakan strategi diversifikasi untuk mempertahankan usahanya agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Strategi diversifikasi ini dilakukan untuk meningkatkan profitabilitas, nilai pemegang saham, risiko dan pendekatan banyak stakeholder (Govindarajan dan Anthony,2006).

Dampak yang paling signifikan yang dialami perusahaan *go public* dalam fenomena tersebut ialah nilai pemegang saham. Hal ini dikarenakan nilai pemegang saham akan menurun akibat ketidakstabilan harga saham yang tajam. Dengan adanya penurunan nilai pemegang saham akan mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan juga. Nilai pemegang saham memiliki hubungan yang berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga (Rachmawati dan Akram, 2007) dan sebaliknya. Apabila perusahaan tidak dapat menjaga nilai pemegang saham maka kepercayaan atau minat untuk membeli saham sekaligus membuat nilai perusahaan di mata masyarakat juga akan menurun.

Mayoritas perusahaan *go public* yang melakukan strategi diversifikasi merupakan perusahaan LQ 45. Hal ini dibuktikan dengan adanya informasi segmen yang ada pada laporan keuangan perusahaan tersebut. Tabel dibawah ini menunjukkan adanya perbandingan jumlah perusahaan sekitar 96% lebih banyak antara perusahaan yang melakukan diversifikasi dengan perusahaan tidak melakukan strategi diversifikasi pada tahun 2011 hingga 2015. Penerapan strategi diversifikasi perusahaan LQ 45 berjalan cukup stabil dari tahun ke tahun

Perusahaan dengan kapitalisasi pasar dan profitabilitas yang unggul tersebut memiliki prospek dan pertumbuhan yang baik di masa datang. Hal ini menunjukkan bahwa saham perusahaan LQ 45 merupakan saham yang menguntungkan untuk dimiliki dan banyak diminati oleh pemegang saham. Harga pasar saham inilah yang juga menjadi salah satu faktor dalam peningkatan nilai perusahaan.

Gambar 2. Perusahaan LQ 45 Yang Melakukan Strategi Diversifikasi



Sumber : diolah penulis, www.idx.com

Namun pada kenyataannya, perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi pendorong penurunan harga saham yang cukup besar pada tahun 2013. Harga saham pada masing-masing perusahaan menurun seiring adanya fenomena tersebut. Hal ini tentunya akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan karena nilai pemegang saham akan berpotensi menurun.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif nilai perusahaan terhadap kinerja perusahaan (Muliani, dkk, 2014). Selain itu, strategi diversifikasi juga memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Soetikno, 2013). Namun, menurut Harto (2005) dalam penelitiannya menyatakan bahwa strategi diversifikasi masih belum memberikan hasil optimal terhadap kinerja perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Strategi Diversifikasi

Strategi merupakan langkah yang dilakukan suatu perusahaan untuk mencapai tujuan sesuai dengan visi dan misinya. Strategi diversifikasi atau diversifikasi usaha menurut Sulisty (2011) dinyatakan sebagai bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen secara bisnis atau geografis dan memperluas *market share* yang ada serta mengembangkan beraneka ragam jenis produk.

Menurut Govindarajan dan Anthony (2012) terdapat 4 tujuan perusahaan melakukan diversifikasi yaitu : (1) Profitabilitas, dalam bisnis kapasitas untuk menghasilkan laba biasanya merupakan tujuan yang paling penting. Profitabilitas mengacu pada laba dalam jangka panjang, bukan laba kuartal atau tahun berjalan; (2) Memaksimalkan nilai pemegang saham, tujuan yang semestinya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba ialah dengan memaksimalkan nilai pemegang saham. Hal ini lebih mengacu pada harga pasar saham perusahaan. Dengan mencapai tingkat laba yang maksimal tersebut dapat dikatakan sebagai cara yang lebih baik dalam menetapkan tujuan perusahaan.; (3) Risiko, upaya sebuah organisasi perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas sangat dipengaruhi oleh kemauan pihak manajemen untuk mengambil risiko. Tingkat pengambilan risiko sangat bervariasi, tergantung pada kepribadian atas masing-masing individu di jajaran manajemen. Akan tetapi, selalu ada batas atas sejumlah organisasi perusahaan secara terang-terangan menyatakan bahwa tanggung jawab utama manajemen adalah menjaga asset-aset perusahaan, sedangkan

profitabilitas menjadi tujuan kedua.; (4) Pendekatan banyak *stakeholder*, organisasi-organisasi terlibat dalam tiga jenis pasar: pasar modal, pasar produk, dan pasar faktor. Pada pasar modal, perusahaan mencari dana dimana para pemegang saham publik merupakan konstituennya yang sangat penting. Perusahaan bertanggungjawab kepada banyak stakeholder ini, yaitu para pemegang saham, konsumen, para pegawai, para pemasok, dan masyarakat.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Bukit,2013). Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Husnan (2004) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Beberapa penelitian mengenai strategi diversifikasi dan nilai perusahaan menunjukkan adanya kesimpulan yang beragam terhadap kinerja perusahaan. Menurut Kurniasari (tanpa tahun) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Diversifikasi Usaha terhadap Kinerja Perusahaan Yang Dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial menyimpulkan bahwa diversifikasi usaha tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut menunjukkan diversifikasi usaha belum memberikan hasil yang optimal terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian Hutagalung dan Devy (2014) menunjukkan pengaruh kepemilikan keluarga terhadap hubungan antara strategi diversifikasi dengan tingkat penggunaan utang. Penelitian Sari (tanpa tahun) mengenai diversifikasi usaha menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja antara perusahaan yang melakukan diversifikasi dengan perusahaan yang berada pada segmen usaha tunggal.

Penelitian mengenai nilai perusahaan yang dilakukan oleh Dewi dan Tarnia (2011) menunjukkan bahwa *Return On Asset* dan *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian Hamidy (2014) yang berjudul pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil positif profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis

Ketidakstabilan perekonomian Indonesia pada tahun 2013 menjadi fenomena tersendiri bagi para pemegang saham. Hal tersebut dibuktikan dengan adanya lonjakan harga saham yang sangat tajam sebesar 6,69% pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fenomena tersebut akan berdampak pada nilai pemegang saham yang akan menurun dalam investasi dan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Perusahaan unggulan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (perusahaan LQ 45) sebagian besar menggunakan strategi diversifikasi dalam mempertahankan usahanya. Secara teoritis dengan adanya strategi diversifikasi yang dilakukan perusahaan akan mengurangi dampak ketidakstabilan ekonomi terhadap nilai perusahaannya untuk mempertahankan usahanya. Hal ini dikarenakan salah satu tujuan strategi diversifikasi ialah memaksimalkan nilai pemegang saham (Anthony, Govindarajan, 2012) untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H₁. Strategi diversifikasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan LQ 45 dalam menghadapi ketidakstabilan harga saham pada tahun 2013.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan analisis deskriptif dengan menggunakan statistik deskriptif dalam pengujiannya. Pengolahan data kuantitatif dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk kelompok LQ-45 yang terdaftar di *Bursa Efek Indonesia* (BEI). Sedangkan pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yang berarti bahwa sampel yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria-kriteria perusahaan yang dijadikan sampel antara lain:

- 1) Semua perusahaan dalam LQ-45 yang terdaftar di *Bursa Efek Indonesia* (BEI) dan telah mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2013.
- 2) Memiliki laporan keuangan dengan informasi segmen yang dilaporkan dalam rupiah atau dollar yang ditransalasi menggunakan kurs tengah Bank Indonesia.
- 3) Memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian.

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen yaitu nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q diukur dengan rumus:

$$Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

Keterangan:

MVS : Nilai pasar ekuitas, yang diperoleh dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga penutupan saham.

D : Total hutang

TA : Total aset

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi timbulnya perubahan variabel dependen. Diversifikasi perusahaan diukur menggunakan indeks Herfindahl dan indeks Entropy (Hallara, 2010). Indeks Herfindahl dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$HHI = \sum p_i^2$$

Keterangan:

Pi : proporsi dari penjualan per segmen terhadap total penjualan perusahaan.

Semakin indeks Herfindahl mendekati angka satu, maka penjualan perusahaan akan terkonsentrasi pada segmen usaha tertentu. Perusahaan yang berada pada segmen tunggal akan memiliki indeks Herfindahl satu. Sebaliknya, semakin indeks Herfindahl mendekati angka nol maka penjualan.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan 33 sampel dari perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2013 dengan pengolahan data menggunakan SPSS. Pengujian yang digunakan dimulai dari uji analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Selanjutnya, dilakukan uji koefisien determinasi dan uji statistik F untuk menunjukkan hubungan yang dapat dijelaskan antar variabel.

Berdasarkan tabel 1, nilai rata-rata strategi diversifikasi (HHI) sebesar 0,61; nilai maksimum sebesar 0,96; nilai minimum sebesar 0,01; serta deviasi standar sebesar 0,275.

Nilai perusahaan (TobinsQ) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,97; nilai maksimum sebesar 14,59; nilai minimum sebesar 0,19; serta standar deviasi sebesar 2,51.

Tabel 1 Uji Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
HHI	32	.0100	.9600	.609063	.2754628
TOBINSQ	32	.1900	14.5900	1.966875	2.5080650
Valid N (listwise)	32				

Sumber : Olahan SPSS

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji *one sample kolmogrov-smirnov*. Berdasarkan tabel 2, dapat disimpulkan bahwa tingkat Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 artinya data residual terdistribusi dengan normal, sehingga model regresi layak dipakai.

Tabel 2 Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.27545163
	Absolute	.136
Most Extreme Differences	Positive	.102
	Negative	-.136
Kolmogorov-Smirnov Z		.772
Asymp. Sig. (2-tailed)		.591

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Olahan SPSS

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Berdasarkan tabel 3, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05 yaitu 0,879. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi positif terhadap model regresi.

Tabel 3 Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	.009 ^a	.000	-.033	.2800049	2.053

a. Predictors: (Constant), TOBINSQ

b. Dependent Variable: HHI

Sumber : Olahan SPSS

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji Dubin Watson. Berdasarkan tabel 4, tingkat signifikansi (Sig) > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Model regresi dapat dikatakan layak dipakai untuk memprediksi nilai perusahaan berdasarkan masukan variabel bebas strategi diversifikasi (HHI).

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.258	.032		7.978	.000
	TOBINSQ	-.014	.010	-.238	-1.343	.189

a. Dependent Variable: ABS_RES2
Sumber : Olahan SPSS

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Berdasarkan tabel 5, menunjukkan R² adalah sebesar 0,00. Hal ini menyatakan bahwa 0% variasi TOBINSQ dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu HHI. Sedangkan 100% dijelaskan sebab-sebab lain diluar model. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen tidak ada.

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.009 ^a	.000	-.033	.2800049

a. Predictors: (Constant), TOBINSQ
Sumber : Olahan SPSS

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh bersama-sama terhadap variabel terikat/dependen. Berdasarkan tabel 6 menunjukkan F hitung sebesar 0.002 dengan tingkat probabilitas 0,961 (signifikansi). Dikarenakan tingkat probabilitas lebih besar dari 0,05 maka strategi diversifikasi (HHI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ).

Tabel 6. Uji Statistik F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.002	.961 ^b
	Residual	2.352	30	.078		
	Total	2.352	31			

a. Dependent Variable: HHI
b. Predictors: (Constant), TOBINSQ
Sumber: Olahan SPSS

Dari data yang ditampilkan di atas menunjukkan bahwa strategi diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan LQ 45 tidak memiliki pengaruh signifikan dalam perannya meningkatkan upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh pernyataan dalam penelitian sebelumnya bahwa strategi diversifikasi perusahaan yang dilakukan oleh mayoritas perusahaan belum memberikan hasil yang optimal terhadap kinerja untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan yang melakukan diversifikasi berada dibawah perusahaan yang melakukan strategi fokus (Harto, Puji, 2005). Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kurnia, Anis dan Purwanto Agus (tanpa tahun) dan Setionoputri, dkk (2009).

Selain itu, fenomena atas ketidakstabilan harga saham juga tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi. Hal ini dikarenakan adanya hasil analisis pada tahun 2013, tahun terjadinya fenomena, tidak mempengaruhi data agar dapat memberikan pengaruh terhadap kedua variabel. Hal tersebut juga dibuktikan dengan penurunan harga saham yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap eksistensi perusahaan pada indeks LQ 45. Banyak perusahaan dalam perusahaan LQ 45 pada tahun 2013 yang masih bertahan pada posisi terdahulu. Perusahaan yang baru masuk sejumlah 7 perusahaan stabil sampai dengan tahun 2014. Hal ini menandakan bahwa nilai perusahaan masih cenderung tinggi dengan prospek pertumbuhan masa depan yang baik bagi pemegang saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Fenomena penurunan saham pada tahun 2013 yang sangat signifikan yang didorong oleh perusahaan LQ 45 yang menggunakan strategi diversifikasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh hasil pengujian yang menunjukkan bahwa tidak ada hubungan signifikan antar variabel. Selain itu hasil pengujian ini juga dibuktikan dengan adanya sedikit perubahan terhadap posisi perusahaan yang berganti pada indeks LQ 45 yang menunjukkan bahwa saham LQ 45 masih stabil dan memiliki nilai perusahaan yang masih tinggi bagi para pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Antique. 2013. Fenomena Naik Turun Tajam Indeks Saham RI. www.viva.co.id. Diakses : 1 juni 2015.
- Bukit, Rina. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas : Analisis data Pnael Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*. Medan : Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan.
- Govindarajan dan Anthony. 2012. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hamidy, Rahman Rusdi. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia. Denpasar: Universitas Udayana.
- Harto, Puji. 2005. Kebijakan Diversifikasi Perusahaan Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hutagalung dan Diyanty. Tanpa Tahun. Analisis Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Tingkat Penggunaan Utang Perusahaan. Depok : Universitas Indonesia.
- Kurniasari, Sulisty Esti. Tanpa Tahun. Pengaruh Diversifikasi Usaha Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kepemilikan Manajerial. Semarang : Universitas Dian Nuswantoro.
- Latif, Syahid. 2013. Parah! IHSG Ambruk Hingga 255 Poin. www.liputan6.com. Diakses : 5 Juni 2015.
- Muliani, Luh Eni. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responcibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). Singaraja : Universitas Pendidikan Ganesha.
- Mahendra, Alfredo. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Denpasar: Universitas Udayana.
- Putra, Aditya. 2015. Mencermati Pola IHSG Selama 20 Tahun Terakhir. www.seputarforex.com. Diakses : 17 Juni 2015.
- Sari, Inayah Adi. Tanpa Tahun. Pengaruh Kebijakan Diversifikasi Usaha Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Seotikno, Shandy Gunawan. 2013. Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan-Perusahaan di Bursa Efek Indoenesia. Yogyakarta : Universitas Atmajaya Yogyakarta.
- Tarnia dan Dewi. 2011. Pengaruh Kinerja keuangan Terhadap Nilai perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. Jakarta : Universitas Trisakti.