**ANALISIS PENILAIAN PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERBANKAN YANG
TERDIVERSIFIKASI
(Studi Kasus Perusahaan Perbankan Go Publik 2013-2014)**

Seally Nuraida Naqsyabandi
Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya
Email: Seally_me@ymail.com

Abstract

Various companies have to diversify in an effort to improve company performance. This study measures the value of the company after diversifying by using Tobin's Q and also in terms of size. Diversification of the banking sector lately is needed in this case because of the risk of congenital owned high enough. This study proves that the assessment of the banking industry are listed on the Stock Exchange 2013-2014 increased in line with the company's increasingly diversified.

Keywords: Diversification, Tobin's Q, Size

I. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha saat ini berkembang pesat, yang menunjukkan persaingan semakin ketat baik di dalam negeri maupun diluar negeri. Kondisi ini membuat para pengusaha sangat jeli dalam menentukan strategi untuk ekspansi bisnis salah satunya adalah strategi diversifikasi. Diversifikasi merupakan salah satu cara perluasan jumlah segmen secara bisnis maupun geografis serta memperluas market share yang ada dengan mengembangkan berbagai macam produk yang dihasilkan.

Perusahaan-perusahaan di Indonesia terutama perusahaan yang go publik, mayoritas mempunyai perusahaan-perusahaan yang berbagi segmen usaha lain dibawah kendali mereka yang umumnya merupakan perusahaan terdiversifikasi. Sudah menjadi hal yang biasa banyak industri-industri baik kecil maupun besar melakukan kebijakan strategi diversifikasi sebagai salah satu upaya ekspansi usaha mereka, tidak terkecuali pada industri keuangan, khususnya pada industri perbankan. Diversifikasi merupakan salah satu usaha perbankan dalam meningkatkan profitabilitas bank disamping itu juga merupakan kemampuan bank untuk

mendapatkan *fee based income*, dan diversifikasi penanaman dana, serta penerapan prinsip akuntansi dalam pengakuan pendapatan dan biaya. Diversifikasi pendapatan sudah menjadi sebuah tren dalam kalangan dunia perbankan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat dan menerima laporan jumlah kerjasama pemasaran produk asuransi melalui bank (*bancassurance*) mencapai 1.057 hingga April 2014. Menurut pernyataan Deputy Pengawas Komisiner Industri Keuangan Non Bank OJK Dumoly Pardede, kerjasama tersebut dilakukan oleh 26 perusahaan asuransi jiwa dengan 40 bank dan 23 perusahaan asuransi umum dengan 67 bank. Kerjasama tersebut bukan hanya untuk produk asuransi konvensional, melainkan juga produk syariah (Bisnis.com).

Dari uraian diatas perusahaan semua perusahaan perbankan yang go publik pada tahun 2013-2014 sudah mulai menggunakan diversifikasi pendapatan. Dari laporan keuangan tahunan yang diperoleh, terdapat 4 (perusahaan) yang mengalami kerugian dari segmen usaha. Padahal diversifikasi dapat membantu peningkatan penjualan perusahaan tersebut. Namun bagaimana jika terdapat perusahaan perbankan yang melakukan diversifikasi namun segmen tersebut dapat mengurangi laba dari keseluruhan penjualan? Dengan fakta tersebut apakah penilaian publik atas perusahaan perbankan yang terdiversifikasi tersebut ada perubahan yang signifikan?

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENELITIAN TERDAHULU

Diversifikasi

Saat suatu perusahaan menjalankan kegiatannya di lebih dari satu bisnis atau industri, maka perusahaan tersebut melakukan diversifikasi (Barney, 2010; Hit dan Ireland, 1986).

Lebih lanjut menurut Hildebrand dan Cannon (1990), diversifikasi adalah peningkatan aktivitas dari lingkup bisnis kecuali dari kegiatan bisnis yang sekarang.

Menurut Datta *et al.*, (1991) diversifikasi produk dibagi menjadi tiga dimensi, yaitu:

1) *Diversification Degree*

Standar pengukuran untuk *diversification Degree* dapat dilakukan dengan tiga metode yaitu *Standard Industrial Classification (SIC) Codes*, *Herfindahl Index*, dan *Entropy Index*. *SIC Codes* adalah sebuah sistem yang mengklasifikasikan jenis usaha berdasarkan kegiatannya dimana ini merupakan cara yang paling mudah. *Herfindahl Index* adalah jumlah pengkuadratan dari jumlah penjualan dari tiap produk terhadap total penjualan. Jika nilainya mendekati 0, maka perusahaan tersebut adalah perusahaan yang melakukan diversifikasi. Sedangkan apabila nilainya semakin mendekati satu, maka perusahaan semakin terfokus. Sedangkan *Entropy Index* selain menghitung jumlah penjualan tiap produk, juga memasukkan jumlah segmen dan hubungan antar segmen dalam menghitung tingkat diversifikasi perusahaan.

2) *Diversification Type*

Wrigley (1970) menjelaskan ada 4 tipe utama diversifikasi yaitu:

- a. *Single*: Lebih dari 95% penghasilan berasal dari bisnis tunggal.
- b. *Dominant*: antara 70-90% penghasilan berasal dari bisnis tunggal.
- c. *Related* :kurang dari 70% penghasilan berasal dari bisnis dominan. Unit bisnis berhubungan dekat.
- d. *Unrelated*: kurang dari 70% penghasilan berasal dari bisnis dominan. Unit bisnis tidak berhubungan dekat.

3) *Diversification Mode*

Diversification mode dibagi menjadi dua yaitu diversifikasi internal dan dengan melakukan akuisisi dan merger. Diversifikasi internal dilakukan dengan memanfaatkan sumber daya internal dan kompetensi inti perusahaan untuk membuat jenis usaha atau produk baru. *Acquisition and merger* dilakukan dengan mengakuisisi ataupun melakukan penggabungan dengan perusahaan lain.

Diversifikasi dalam penelitian ini mengacu pada diversifikasi industrial. *Proxy* yang digunakan untuk mengukur diversifikasi adalah *Herfindahl Index*, yang dihitung berdasarkan distribusi penjualan masing-masing segmen bisnis dari suatu perusahaan. *Herfindahl Index (HERF)* dihitung menggunakan rumus berikut:

$$HERF_{it} = \sum (SSale / Sales)^2$$

Dimana: $HERF_{it}$ = *revenue based Herfindahl Index* untuk perusahaan (i) pada tahun (t).

S_{sale} = penjualan dari masing-masing segmen perusahaan

S_{ale} = penjualan total dari semua segmen perusahaan (i) pada tahun (t).

Semakin kecil nilai HERF (<1), maka semakin tinggi nilai diversifikasinya.

Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja keuangan dapat diukur dengan berbagai penilaian, penilaian kinerja keuangan menurut berbagai penelitian yang melakukan penelitian terkait dengan kinerja keuangan salah satunya dapat diukur dengan Tobin's Q.

Secara sederhana, Tobin's q adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama. Tobin's q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan (Fiakas, 2005). Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai dasar sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkatkan kembali, dan laba kemungkinan akan didapatkan. Berdasarkan pemikiran Tobin, bahwa insentif untuk membuat modal investasi baru adalah tinggi ketika surat berharga (saham) memberikan keuntungan di masa depan dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari biaya investasinya (Fiakas, 2005). Di dalam studi tersebut telah ditemukan bahwa kinerja perusahaan yang tinggi, sebagaimana diukur melalui permainan kinerja sendiri secara rutin, Tobin's q yang

tertinggi setelah bermain sepuluh putaran. Berdasarkan hasil pengujian melalui simulasi permainan tersebut, menunjukkan bahwa q secara statistik memiliki keabsahan prediksi dan nilainya harus diselidiki bila diterapkan untuk permainan bisnis yang lain. *Tobin's q* didasarkan pada pandangan bahwa nilai pasar modal merupakan nilai keseluruhan modal terpasang dan insentif yang diinvestasikan. Penelitian terbaru tentang kesalahan pengukuran menunjukkan bahwa ukuran q mungkin tidak dihitung dengan benar jika ada “gelembung” dipenilaian pasar modal yang terus menerus dari waktu ke waktu dan yang berhubungan dengan nilai fundamental (Fiakas, 2005). Walaupun *Tobin's q* biasanya berkorelasi dengan investasi dalam studi empiris, peneliti menemukan bahwa hubungan ini kadang-kadang lemah dan sering didominasi oleh pengaruh langsung aliran kas terhadap investasi.

Penilaian kinerja perusahaan menggunakan Tobin's Q yang merupakan ukuran penilaian pasar. Tobin's Q diukur dengan rumus:

$$Q = (MVS+D) / TA$$

Keterangan:

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

D : total hutang

TA : total aset

Penelitian Terdahulu

Manfaat dari diversifikasi itu sendiri belum bisa dipastikan secara pasti apakah berdampak positif atau negatif terhadap keunggulan kompetitif pada perusahaan yang melakukannya. Berbagai penelitian Sutan dan Vera (2014) yang menggunakan *agency theory*, diversifikasi produk yang dilakukan oleh pemilik keluarga dapat membagi atau mengurangi resiko karena aset merupakan sesuatu yang diwariskan kepada keturunan mereka. Selain itu

Anderson, dkk (2009) (dalam Anis, 2011) yang meneliti mengenai pengaruh diversifikasi korporat apakah mengurangi risiko perusahaan, hasil penelitiannya menemukan bahwa diversifikasi korporat tidak selalu mengurangi risiko, beberapa perusahaan memiliki risiko rendah dengan diversifikasi, namun sebagian besar perusahaan terdiversifikasi mengalami risiko yang meningkat. Hasil penelitiannya juga menunjukkan secara rata-rata diversifikasi korporat tidak menyebabkan pengurangan risiko total dan tidak menurunkan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Berbeda dengan Gunarsih (2004) (dalam Anis,2011) meneliti pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan data perusahaan publik pada Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Jandik dan Makhija (2005) juga meneliti dampak diversifikasi terhadap kinerja perusahaan pada industri elektrik di *United State*. Hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa diversifikasi dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dimana menggambarkan dan menganalisa nilai perusahaan pada sektor perbankan yang melakukan kebijakan diversifikasi diukur menggunakan Tobin's Q berdasarkan laporan keuangan yang ada di BEI 2013 -2014 dan disajikan dalam bentuk tulisan secara sistematis.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan studi kepustakaan. Metode dokumentasi yaitu mempelajari catatan perusahaan yang berada dalam laporan keuangan perusahaan. Sedangkan metode kepustakaannya yaitu diperoleh dari penelusuran data secara manual dalam format kertas hasil cetakan dan penelusuran menggunakan komputer dalam format elektronik. Data yang disajikan dalam format kertas

hasil cetakan yaitu berupa buku, jurnal, dan skripsi. Sedangkan data yang disajikan dalam format elektronik yaitu berupa laporan-laporan Bursa Efek Indonesia.

Adapun kriteria objek yang diteliti antara lain:

1. Seluruh perusahaan bank terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2013 - 2014.
2. Memiliki data laporan keuangan yang melakukan diversifikasi usaha dan memiliki informasi kepemilikan publik.
3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian atau tidak mengalami rugi pada segmen usahanya.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari 41 (empat puluh satu) perusahaan perbankan yang go publik, terdapat 21 perusahaan yang terdiversifikasi dan dapat dinilai dengan menggunakan metode Tobin's Q. Adapun rincian datanya sebagai berikut:

Tabel 4.1 Data Bank yang Memenuhi Kriteria

NO.	KODE BANK	2013			2014		
		DIVERSI FIKASI	TOBIN'S Q	SIZE	DIVERSI FIKASI	TOBIN'S Q	SIZE
1	BJBR	0,8828746	0,9798232	13,8510028	0,8745987	0,9357365	13,8798785
2	BBMD	0,8697462	1,5675852	12,8982616	0,8463402	1,5089115	12,9381235
3	BMRI	0,1752998	1,1287356	14,8651631	0,1852050	1,1714214	14,9319863
4	BBRI	0,3737731	1,1589382	14,7967013	0,4060494	1,2364955	14,9041500
5	BACA	0,9492791	0,9723590	12,8426432	0,9929448	0,9804105	12,9561319
6	BVIC	0,9997049	0,9070346	13,2822398	0,7667507	0,9029797	13,3297005
7	BTPN	0,4528316	1,1995688	13,8429926	0,3741632	1,1173676	13,8751466
8	MEGA	0,2980312	1,1227100	13,8226629	0,3741632	1,1045926	13,8237864
9	BSWD	0,6898448	1,0616933	12,5564636	0,7522227	1,1125508	12,7159352
10	BABP	0,4848364	1,1273596	12,9120022	0,4785183	1,0029847	12,9745239
11	BBCA	0,7857069	1,3202671	14,6957483	0,7912041	1,4411900	14,7422725
12	BBKP	0,9494418	0,9916454	13,8417223	0,9598232	0,9999237	13,8979074
13	BBNP	0,9341383	0,9949243	12,9993801	0,9226961	1,0449245	12,9762983
14	BNII	0,3506958	1,0596872	14,1478216	0,3622513	0,9961070	14,1563007
15	BNLI	0,4719543	1,0051074	14,2196734	0,4280889	1,0042656	14,2679923
16	BEKS	0,8087923	1,0206055	12,9543932	0,7848671	1,0247968	12,9563628
17	BJTM	0,9807289	0,9962316	13,5191260	0,9740474	1,0215406	13,5797613
18	PNBN	0,8341352	0,0977465	14,2149910	0,8518671	0,1634051	14,2369947
19	BBTN	0,9302637	0,9819848	14,1178336	0,9376199	1,0036479	14,1600961
20	BSIM	0,6653410	1,0353239	13,2417321	0,6243801	1,0752815	13,3275540
21	INPC	0,7797372	0,9331215	13,3262849	0,7473827	0,9281424	13,3702048

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Tahun 2013

	Diversifikasi	Tobin's Q	Size
RATA-RATA	0,698436049	1,031545377	13,66423045
MEDIAN	0,7857069	1,020605497	13,82266291
MAXIMAL	0,999704903	1,567585151	14,86516308
MINIMUM	0,175299782	0,097746516	12,55646363

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Tahun 2014

	Diversifikasi	Tobin's Q	Size
RATA-RATA	0,687389706	1,036984561	13,71433845
MEDIAN	0,766750675	1,021540584	13,82378641
MAXIMAL	0,992944782	1,508911468	14,93198627
MINIMUM	0,185205025	0,163405098	12,71593524

Pada tabel 4.2 dan tabel 4.3 merupakan hasil perhitungan dari data yang ada. Secara rata-rata dapat kita lihat bahwa perusahaan sektor perbankan di Indonesia memiliki kecenderungan untuk melakukan *related diversification* (EIRD) dari pada *unrelated diversification* (EIUD). Hal ini dapat kita lihat dari nilai rata-rata diversifikasi sebesar 0,6721 (pada tahun 2014) dan 0,67897 (pada tahun 2013). Secara keseluruhan diversifikasi yang dilakukan pada sektor perbankan masih cenderung bergantung pada salah satu segmen usaha. Pengukuran tingkat diversifikasi perusahaan dengan *Herfindahl Index* akan bernilai 1 jika perusahaan tidak melakukan diversifikasi sama sekali dan nilainya akan semakin menjauhi satu dengan bertambahnya tingkat diversifikasi yang dilakukan perusahaan sampai dengan tidak terhingga.

Tujuan utama dari diversifikasi adalah meningkatkan kinerja perusahaan. Baik atau tidaknya kinerja perusahaan tersebut juga tergantung pada penilaian investor. Dari penjelasan tersebut telah dibuktikan dengan tabel 4.2 dan 4.3 bahwa semakin terdiversifikasinya perusahaan nilai perusahaan juga semakin baik (menggunakan penilaian Tobin's Q) atau bisa dikatakan bahwa diversifikasi berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Pada industri perbankan yang terdaftar di BEI (2013-2014) masih belum menunjukkan perubahan penilaian perusahaan yang signifikan. Jika dihubungkan dengan kebijakan diversifikasi, hal tersebut memang benar adanya karena pada industri perbankan sendiri diversifikasi masih belum dilakukan dengan baik (pendapatan terpaku pada satu segmen). Dengan begitu para investor masih waspada untuk berinvestasi jika perusahaan tersebut pendapatan cenderung fokus pada satu segmen.

Diversifikasi produk juga dapat meningkatkan ukuran perusahaan tersebut, hal ini dapat dibuktikan dan dengan meningkatnya *size* seiring semakin terdiversifikasinya perusahaan (dapat dilihat pada rata-rata diversifikasi dan *size* di tabel 4.2 dan 4.3). Perusahaan yang mempunyai ukuran besar (aset, total penjualan, aktiva) menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik dan resiko yang akan dihadapi semakin rendah. Dengan ukuran perusahaan yang meningkat, terjadi

peningkatan bahkan kelebihan modal yang dapat memicu perusahaan untuk melakukan investasi diluar usaha utamanya.

V KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini tidak memberikan bukti adanya pengaruh diversifikasi dengan nilai perusahaan. Penelitian ini secara khusus hanya mengukur kebijakan diversifikasi menggunakan metode Tobin's Q dan ditinjau dari segi ukuran perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan diversifikasi jika diukur nilai perusahaan yang melakukan kebijakan tersebut terbukti mengalami peningkatan. Dilihat dari ukuran perusahaan juga mengalami peningkatan walaupun peningkatannya tidak terlalu signifikan. Hal tersebut menunjukkan sesuatu yang positif mengingat industry perbankan resiko bawaan yang dimiliki sangat besar.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini dihadapkan kepada beberapa keterbatasan yang ada. Antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan *Herfindahl Index* untuk mengukur tingkat diversifikasi perusahaan.
2. Penelitian ini tidak hanya menggunakan diversifikasi produk dalam mengukur tingkat diversifikasi perusahaan tetapi juga ada yang menggunakan diversifikasi geografis.
3. Penilaian perusahaan hanya sebatas menggunakan Tobin's Q

Berdasarkan hasil penelitian dan batasan-batasan yang ditemui selama penelitian, diberikan saran-saran bagi para peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel berupa semua perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan, karena diversifikasi saling berkaitan.

2. Rentan tahun penelitian lebih diperpanjang untuk dapat lebih membandingkan hasil diversifikasi tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang dan Elen. 2010. *Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan*. Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank
- Fiakas, D, 2005. Tobin's q: Valuing Small Capitalization Companies, *Crystal Equity Research*, April.
- Financial.bisnis.com/read/20150608/90/441108/jumlah-bank-akan-kian-susut-menyusul-rencana-konsolidasi (diakses tanggal 8 Juni 2015)
- Kurniasari, Anis. 2011. *Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Risiko Dengan Moderasi Kepemilikan Manajerial*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Sutan dan Vera. 2014. *Analisis Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Tingkat Penggunaan Utang Perusahaan*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Verawati, Diana. 2012. *Pengaruh Diversifikasi Operasi, Diversifikasi Geografis, Leverage dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.