
PENGARUH DIVERSIFIKASI, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Beatus Marco Sebastian
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
Email: beatusmarcos97@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh diversifikasi, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini hingga tahun 2017 berjumlah 153 Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan pada 105 sampel perusahaan yang dipilih menggunakan *metode purposive sampling*. Pengujian dengan permodelan linear berganda. Tahapan analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, persamaan regresi linear berganda, korelasi, koefisien determinasi, uji F dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa diversifikasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh. Kemampuan permodelan dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan yaitu sebesar 4,2 persen.

KATA KUNCI: Diversifikasi, ukuran, leverage, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan akan menghadapi berbagai permasalahan yang menjadi penghambat bagi tercapainya tujuan perusahaan. Terdapat permasalahan yang dapat dikendalikan (faktor internal) dan permasalahan yang tidak terkendali oleh manajemen perusahaan (faktor eksternal). Pengelolaan keuangan perusahaan yang baik diharapkan dapat meminimumkan permasalahan internal perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan ekspektasi investor. Kondisi tersebut diharapkan dapat mendorong peningkatan pada harga saham yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Diversifikasi pada segmen usaha merupakan salah satu upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjamin keberlangsungan hidupnya. Perusahaan dengan segmen yang luas akan menopang usaha dan mendorong peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan. Logikanya adalah perusahaan dengan segmen yang luas, akan memiliki keterjangkauan pasar yang lebih luas pula sehingga kinerja keuangan perusahaan akan lebih stabil. Kondisi tersebut dapat menyebabkan peningkatan pula pada nilai perusahaan. (Amihud dan Lev, 1981; Errunzadan Senbet, 1981; Encaua et al, 1986; Gertner et al, 1994; Maksimovic dan Phillips, 2002; serta Lee et al, 2012).

Ukuran perusahaan dapat memberikan informasi tentang besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur melalui total aset. Ukuran perusahaan yang semakin besar cenderung memiliki prospek bisnis yang baik. Kondisi tersebut dapat menaikkan nilai perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016; Wulandari dan Wiksuana, 2017). Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* (DER) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang yang besar sehingga memiliki resiko yang besar pula yang dapat memberikan dampak pada menurunnya nilai perusahaan (Prastika, 2012; Pratama dan Wiksuana, 2016).

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh diversifikasi, ukuran perusahaan, dan *leverage* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian sebab dengan memperhatikan perkembangan industri tersebut di Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Mempertahankan dan menjamin keberlangsungan hidup perusahaan merupakan faktor penting. Keberlanjutan tersebut akan menyangkut kesejahteraan pemegang saham yang dapat digambarkan melalui nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan juga membuat nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat membuat para investor percaya kepada perusahaan tidak hanya melihat kinerjanya saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan.

Menurut Harmono (2011: 50): “Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil”. Nilai perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan harga saham yang tinggi. Para investor cenderung akan lebih memilih berinvestasi pada perusahaan memiliki kinerja yang baik. Dengan melakukan investasi pada perusahaan yang bernilai tinggi, maka para investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi.

Harga saham menjadi cerminan nilai perusahaan. Jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga ikut bertambah. Nilai perusahaan yang bertambah juga memberi dampak positif bagi pemegang saham yang dapat dibuktikan dengan tingginya *return* bagi pemegang saham. Menurut Sudana (2011: 143): “Harga pasar saham

mencerminkan nilai perusahaan dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, harga pasar saham tersebut juga naik.” Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Tobin’s Q*. Menurut Weston dan Copeland (2010: 245): Rasio *Tobin’s Q* didefinisikan sebagai nilai pasar seluruh surat berharga dibagi dengan biaya penggantian aktiva. Jika rasio *Tobin’s Q* di atas satu, menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran aset.

Menurut Jogiyanto (2016: 188): Nilai perusahaan dicerminkan melalui harga saham tentunya akan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti indeks harga saham, tingkat suku bunga, dan kondisi fundamental perusahaan. Pada kondisi fundamental merupakan kondisi yang berkaitan dengan kondisi internal dari perusahaan. Faktor fundamental erat kaitannya dengan kondisi keuangan suatu perusahaan yang dicerminkan melalui kinerja keuangan perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi dalam hal ini mencerminkan kemampuan pengelolaan keuangan dan kemampuan manajemen untuk mempertahankan keberlangsungan usaha perusahaan. Keberlangsungan usaha dapat terjamin apabila perusahaan melakukan diversifikasi usaha Menurut Lewellen (1971): Diversifikasi usaha dapat meningkatkan kapasitas utang, mengurangi kemungkinan kebangkrutan dengan masuk ke produk atau pasar baru. Diversifikasi usaha suatu perusahaan dapat diketahui melalui laporan segmen.

Menurut Baker, et al (2016: 145): Diversifikasi usaha dan pasar multinasional selama tahun 1990-an menciptakan kebutuhan informasi yang terpisah dari masing-masing segmen atau komponen perusahaan yang mendorong akuntan untuk mengembangkan dan mengungkap informasi yang diperlukan untuk mencerminkan perbedaan-perbedaan yang mendasar serta dapat menyajikan standar akuntansi untuk pelaporan komponen operasi, kegiatan usaha luar negeri dan pelanggan utama dari suatu entitas yang dalam bentuk laporan segmen.

Menurut Lee, et al (2012): Diversifikasi usaha akan mendukung pasar yang lebih baik sehingga mendorong semakin meningkatnya penjualan dan kinerja perusahaan akan meningkat. Perusahaan bisa melakukan diversifikasi usaha sebagai salah satu cara untuk mempertahankan keberlangsungan usaha, karena dengan melakukan diversifikasi usaha perusahaan menciptakan target pasar baru sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualannya yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut Fauver, et al (2003): Diversifikasi usaha mungkin lebih berharga bagi perusahaan di pasar dimana meningkatkan modal eksternal masih mahal dan sulit. Selanjutnya menurut Rumelt (1982): Diversifikasi usaha sebagai sarana dimana perusahaan berkembang dari bisnis intinya ke pasar produk lainnya. Perusahaan yang melakukan diversifikasi akan mengakibatkan perusahaan berkembang dari bisnis intinya sehingga menciptakan pasar baru lainnya yang berarti perusahaan melakukan diversifikasi usaha yang dapat menciptakan pasar baru. Terciptanya pasar baru dapat meningkatkan penjualan perusahaan dan dapat membawa perusahaan mencapai titik tertinggi pada penjualan. Peningkatan penjualan juga meningkatkan *return* dan laba yang diterima perusahaan lebih maksimal.

Diversifikasi usaha juga dapat memberi manfaat bagi perusahaan sebagaimana menurut Pandya (1998): Keterampilan yang dikembangkan dalam satu bisnis ditransfer ke bisnis lain, dapat meningkatkan produktivitas tenaga kerja dan modal. Perusahaan yang terdiversifikasi dapat mentransfer dana dari unit surplus tunai ke unit defisit kas tanpa pajak atau biaya transaksi, sehingga menyebabkan tenaga kerja lebih terampil dapat diartikan tenaga kerja lebih produktif membuat perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Adanya kinerja keuangan yang baik tersebut maka dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Amihud dan Lev (1981), Errunzadan Senbet (1981), Encaua et al (1986), Gertner et al (1994), Maksimovic dan Phillips (2002), serta Lee et al (2012) yang menyatakan bahwa diversifikasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H₁: Diversifikasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar cenderung lebih menarik bagi para investor untuk melakukan investasi. Menurut Hartono (2008: 373): Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan dengan aset yang besar dianggap dapat memberikan laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Peningkatan laba suatu perusahaan maka juga akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, sehingga investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi.

Ukuran perusahaan yang semakin besar juga akan berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan oleh perusahaan, agar perusahaan maksimal dalam menggunakan dana untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Riyanto (2011: 299): Perusahaan yang besar dengan sebaran saham perusahaan yang besar pula akan memiliki dampak yang kecil terhadap hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan, sehingga perusahaan yang besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Investor dalam hal ini akan lebih yakin menanamkan modalnya perusahaan yang berukuran lebih besar sehingga dapat dikontrol dan dapat dipantau perkembangan perusahaannya sehingga kondisi tersebut akan berdampak juga pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Pratama dan Wiksuana (2016), serta Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Investor berinvestasi tidak hanya melihat dari ukuran perusahaan saja tetapi juga dapat melihat dari aspek yang lainnya. Salah satu aspek yang dapat diperhatikan adalah utang. Menurut Syamsuddin (2011:89): *Leverage* dapat diartikan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost asset or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Besarnya sumber pendanaan yang yang diperoleh dari utang tersebut menjadi cerminan risiko yang dihadapi oleh perusahaan sehingga investor akan cenderung memperhatikan *leverage* perusahaan.

Rasio *leverage* dapat diukur menggunakan DER dengan menbandingkan total kewajiban dan total ekuitas. Argumen tersebut sebagaimana oleh Kasmir (2011: 157-158): DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap jumlah Rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Semakin besar rasio DER menunjukkan semakin besar utang yang digunakan perusahaan untuk menjalankan operasinya. Semakin tinggi rasio tersebut maka penggunaan sumber pendanaan dari utang perusahaan juga semakin tinggi dalam membiayai aset perusahaan. Peningkatan pada DER juga menurunkan kemampuan ekuitas dalam menjamin pembayaran keseluruhan kewajiban. Argumen tersebut

sebagaimana oleh Fahmi (2015: 127): “Penggunaan utang yang tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepas utang tersebut.” Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan semakin besar dana yang didapat dari berhutang. *Exterm leverage* juga dapat menyebabkan perusahaan kesulitan untuk melunasi utang yang banyak dan menyebabkan perusahaan tidak sehat. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati dalam berinvestasi di perusahaan karena semakin tinggi rasio *leverage* semakin tinggi juga risiko investasinya.

Perusahaan yang memperbesar tingkat *leverage* berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainly*) dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi, tetapi pada saat yang sama hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* berarti semakin tinggi ketidakpastiannya. Ketidakpastian akan memberi risiko tinggi bagi investor sehingga membuat investor untuk mempertimbangkan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kondisi tersebut dapat mendorong menurunnya nilai perusahaan. Hal tersebut juga didukung oleh Prastika (2012) serta Suwardika dan Mustanda (2017) yang menunjukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Peneliti menggunakan bentuk kausalitas untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara variabel independen (diversifikasi, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Peneliti menggunakan variabel *dummy* sebagai alat ukur diversifikasi, L_n total aset untuk menghitung ukuran perusahaan, DER untuk mengukur *leverage* dan *Tobin's Q Ratio* untuk mengukur nilai perusahaan. Perhitungan variabel penelitian didasarkan pada laporan keuangan perusahaan. Pengolahan data dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 21. Jumlah sampel dalam penelitian adalah sebanyak 109 perusahaan dan jumlah data

penelitian adalah sebanyak 525 data. Teknik analisis data dilakukan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji hipotesis.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

TABEL 1
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
STASTISTIK DESKRIPTIF

	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation		Frequency	Percent
UK	8,1046	25,2156	33,3202	28,502363	1,6404784	Diversifikasi	267	50,9
LEV	319,1445	-225,0449	94,0997	0,827191	10,923454	Tidak Diversifikasi	258	49,1
NP	38,9359	0,2155	39,1514	2,530822	5,1473472			
Valid N (listwise)						Total	525	100

Sumber: Data Output SPSS 21, 2019

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui bahwa rata-rata ukuran perusahaan adalah sebesar 28,502363. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia memiliki aset setara dengan Rp10.433.952.586.186.00. Sedangkan DER memiliki nilai minimum sebesar -225,0449. Angka tersebut tidak mencerminkan keadaan yang sesungguhnya dikarenakan nilai negatif tidak menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan rendah melainkan menunjukkan bahwa posisi ekuitas perusahaan dalam keadaan negatif yang mungkin terjadi karena perusahaan menderita kerugian sehingga kerugian yang diderita lebih besar dari setoran modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi (0) sebanyak 258 perusahaan (49,1 persen), sedangkan perusahaan yang melakukan diversifikasi (1) sebanyak 267 perusahaan (50,1 persen). Apabila dibandingkan per tahun maka pada tahun 2014 adalah tahun dimana paling banyak perusahaan melakukan diversifikasi dan pada tahun 2016 ada tahun dimana paling banyak perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi.

2. Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan residual berdistribusi normal. Model regresi juga bebas dari multikolinearitas, heteroskedastisitas dan masalah autokorelasi sehingga dapat dilanjutkan untuk analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis.

3. Pengaruh Diversifikasi, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Berikut ini merupakan rekapitulasi hasil pengujian persamaan yang dibangun dalam penelitian ini:

TABEL 2
HASIL REGRESI

CONSTANT	1,9210*** (0,5160)
DIVERSIFIKASI	-0,2200*** (0,0600)
UKURAN PERUSAHAAN	-0,0280 (0,0180)
LEVERAGE	0,0040 (0,0030)
R ²	0,047
Adj R ²	0,042
F-Value	8,628***

Catatan: Untuk hasil uji regresi, nilai yang ditampilkan di luar kurung adalah nilai beta koefisien. Nilai yang ditampilkan di dalam kurung adalah nilai *standard error*. Tanda *, **, dan *** secara berurutan mengindikasikan tingkat signifikansi pada 10%, 5%, dan 1%.

a. Persamaan Regresi Linear Berganda

Tabel 2 menunjukkan hasil pengujian yang dilakukan terhadap model regresi linear berganda yang telah dirumuskan. Persamaan regresi yang dapat dibangun sebagai berikut:

$$NP = 1,921 - 0,220DIF - 0,028UK + 0,04LEV + e$$

b. Koefisien Determinasi

Penelitian lebih lanjut melihat keandalan model estimasinya melalui nilai koefisien korelasi. Berdasarkan Tabel 2, nilai koefisien determinasi (*R square*) pada penelitian ini sebesar 0,047 dan apabila mengacu pada koefisien determinasi yang disesuaikan (*adjusted R square*) maka diperoleh nilai 0,042. Nilai tersebut menunjukkan kemampuan diversifikasi, ukuran perusahaan, dan

leverage dapat memberikan penjelasan terhadap perubahan nilai perusahaan yaitu sebesar 4,2 persen.

c. Analisis Pengaruh Diversifikasi, Ukuran Perusahaan, *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji F pada Tabel 2, diperoleh nilai F sebesar 8,628. Hasil pengujian tersebut menunjukkan model regresi yang menguji pengaruh diversifikasi, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan merupakan model persamaan regresi yang layak untuk dianalisis.

Berdasarkan Tabel 2, hasil regresi menunjukkan adanya pengaruh positif diversifikasi terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi satu persen. Nilai koefisien variabel diversifikasi menunjukkan -0,220 yang berarti bahwa perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan yang tidak terdiversifikasi dengan perusahaan yang terdiversifikasi adalah -0,222. Hal ini juga menunjukkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,220 apabila diversifikasi mengalami peningkatan sebesar satu satuan. Perusahaan yang tidak terdiversifikasi memiliki nilai perusahaan yang lebih baik daripada perusahaan yang terdiversifikasi.

Untuk variabel ukuran perusahaan, nilai koefisiennya menunjukkan nilai sebesar -0,028 namun, tidak menunjukkan ada pengaruh. Kesimpulan yang serupa ditemukan untuk variabel *leverage*. Koefisien *leverage* memiliki nilai positif sebesar 0,004, tetapi tidak signifikan secara statistik. Artinya, *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan dari hasil penelitian adalah diversifikasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh. Saran bagi calon investor, sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dan bagi peneliti berikutnya dapat melakukan penelitian pada sektor usaha lain atau lebih memfokuskan pada sektor atau jenis perusahaan yang akan diteliti seperti misalkan perusahaan BUMN, dan multinasional terkait variabel diversifikasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Amihud, Yakov dan Baruch Lev. 1981. "Risk Reduction as a Managerial Motive for Conglomerate Mergers." *The Bell Journal of Economics*, Vol 12, pp.605-617.
- Baker, Richard. et al. 2016. *Akuntansi Keuangan Lanjutan*, edisi kedua. Jakarta: Selemba Empat.
- Encaua, David. et al. 1986. "Global Market Power and Diversification." *The Economic Journal*, Vol. 96, pp.525-533.
- Erruza, Vihang dan Lemma Senbet. 1981. "The Effects of International Operations on the Market Value of the Firm: Theory and Avidence." *The Journal of Finance*, Vol. 36, pp.401-417.
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Fauver, Larry, Joel Houston dan Andy Narajo. 2003. "Capital Market Development, International Integration, Legal Systems, and the Value of Corporate Diversification: A Cross-Country Analysis." *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 38, No. 1, pp. 135-157.
- Gertner. et al. 1994. "Internal Versus External Capital Markets." *The Quarterly Journal of Economics*", Vol. 109, pp.1211-1230.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hartono, Jogyianto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kelima. Yogyakarta: BPFE.
- _____. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kesepuluh. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi pertama. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kian-Tek, Lee. et al. 2012. "The Value Impact of International and Industrial Divertifications on Public-Listed Firms in Malaysia." *Emerging Market Review* 13, pp. 366-380.
- Lewellen, W.G. 1971. "A Pure Financial Rationale for the Conglomerate Merger Activity". *Journal of Finance*, Vol. 26, pp. 795-802.
- Maksimovic, Vojislav dan Gordon Phillips. 2002. "Do Conglemerate Firms Allocate Resources Inefficiently Across Industries? Theory and Avidence." *The Journal of Finance*, Vol. 57, pp.721-767.

-
- Pandya, Anil M dan Roa Narendar V. 1998. "Diversification and Firm Performance an Empirical Evaluation." *Journal of Financial and Strategic Decisions*, Vol. 11, No. 2, pp. 67-81.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi." *E-Jurnal Manajemen*, Vol 5, No. 2, pp. 1338-1367.
- Pratiska, Silka. 2012. "Pengaruh IOS, *Leverage*, dan Dividen Yield terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI." *Jurnal Magister Manajemen Universitas Udayana*, pp.147-174.
- Rumelt, Richart P. 1982. "Diversification Strategy and Profitability." *Strategic Management Journal*, Vol. 3, pp. 359-369.
- Riyanto, Bamabang. 2010. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. edisi keempat Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, edisi baru. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Tangerang: Binapura Aksara.
- Wulandari, Ni Made Intan dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2017. "Peranan Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, pp. 1278-1311.