

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini akan dibahas teori-teori terkait dengan penelitian seperti teori utama penelitian (*grand theory*), teori mengenai strategi diversifikasi, kinerja perusahaan, dan *agency cost* (variabel moderasi). Semua pembahasan tersebut tertuang pada sub bab landasan teoritis. Selain teori-teori yang digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, pada bab ini juga akan dijabarkan berbagai hasil penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang merupakan pola pikir hubungan dari setiap variabel yang diteliti dan hipotesis yang merupakan dugaan sementara penulis akan hasil penelitian.

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. Teori Keagenan

Pengertian *agency theory* menurut (Scott, 2015:358)

*“Agency theory is a branch of game theory that study design of contract to motive a rational agent to act on behalf of a principal when the agent’s interests would otherwise conflict with those of principal”*

Menurut (Jensen & Meckling, 1976) hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara *principal* dan *agent*. Menurut (Hill, Jones, & Schilling, 2015:367) hubungan keagenan timbul ketika *principal* mempekerjakan agen sebagai pengambil keputusan untuk melakukan suatu jasa. Dalam hubungan keagenan terdapat pemisahan fungsi dan wewenang antara *principal* sebagai pemilik perusahaan dan *agent* sebagai pihak yang mengelola perusahaan. Dengan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian menyebabkan perusahaan rentan mengalami konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976).





Hal ini didasari oleh sifat dasar manusia yang mendahulukan kepentingan diri sendiri (*self interest*). Konflik keagenan terjadi ketika pemilik menghendaki dividen atau *capital gain* yang maksimal atas investasi yang ditanamkan dalam perusahaan. Dalam hal ini, manajer juga menghendaki peningkatan kesejahteraannya dengan memaksimalkan kompensasi yang diterima walaupun dapat menciderai kepentingan *principal*. Menurut (Jensen & Meckling, 1976) hal ini dapat menimbulkan dua permasalahan yaitu *moral hazard* dan *adverse selection*. *Moral Hazard*, yaitu permasalahan yang muncul jika hal-hal yang telah disepakati bersama antara agen dan prinsipal tidak dilaksanakan oleh agen. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan dimana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen sesuai dengan informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai suatu kelalaian dalam tugas.

Hal yang mendasari pengambilan keputusan melakukan diversifikasi oleh manajer adalah untuk meningkatkan kompensasi dan mengurangi resiko manajerial (Hitt, Ireland, & Hoskisson, 2017:178). Meningkatnya kompensasi ini didasari oleh kompleksitas dan tingkat kesulitan dalam mengelola perusahaan terdiversifikasi. Semakin terdiversifikasi dan kompleks suatu perusahaan akan meningkatkan kompensasi yang diterima manajer.

Dari sisi resiko manajerial yaitu dengan melakukan diversifikasi jika terdapat salah satu usaha yang gagal maka posisinya tidak terancam karena tingkat kesulitan dalam mengelola perusahaan terdiversifikasi dan kegagalan segmen tertentu dapat ditutup dengan hasil segmen lainnya. Oleh sebab itu dengan diversifikasi agen dapat meningkatkan skala perusahaan sekaligus meningkatkan manfaat pribadinya. Namun, apabila diversifikasi dilakukan tanpa adanya sistem yang baik maka memungkinkan diversifikasi berpengaruh menurunkan kinerja perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



### a. Biaya Keagenan (*Agency Cost*)

Dengan adanya kemungkinan bahwa manajer mengelola perusahaan dan mengambil keuntungan di dalamnya untuk kepentingan sendiri dan bukan untuk kepentingan pemilik maka prinsipal akan merancang seperangkat tata kelola untuk memonitor kinerja agen dan meyakinkan prinsipal bahwa perusahaan telah dikelola sesuai kepentingan prinsipal. Atas konflik keagenan tersebut akan muncul biaya keagenan yang menurut (Jensen & Meckling, 1976) terdiri dari *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual cost*.

#### 1) Biaya pengawasan (*Monitoring cost*)

*Monitoring cost* adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengawasi kinerja dan perilaku manajer dalam mengelola perusahaan untuk meyakinkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik. Menurut (Piramita, 2012), salah satu contoh biaya ini adalah biaya audit internal, biaya audit eksternal.

#### 2) Biaya ikatan (*Bonding cost*)

*Bonding cost* adalah biaya yang dikeluarkan untuk menjamin bahwa tindakan yang dilakukan agen tidak menciderai kepentingan pemilik serta jika kerugian terjadi maka agen juga akan mengkompensasi atau menanggungnya. Menurut (Piramita, 2012) salah satu contoh biaya ini adalah kompensasi termasuk opsi saham kepada manajer.

#### 3) Residual Cost

Biaya ini diderita oleh pemilik akibat penyimpangan tindakan yang lolos dari pengawasan.

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Biaya keagenan memberikan efek negatif terhadap kinerja perusahaan (Khidmat & Rehman, 2014; Wang, 2010). Berdasarkan penelitian ada beberapa pengukuran atas biaya keagenan diantaranya *asset turnover*, *administrative expense ratio*, *operating expense ratio*, dan *free cash flow* (Khidmat & Rehman, 2014; Wang, 2010; Yudiyatno & Wardhani, 2015). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *asset turnover* sebagai pengukuran *agency cost*. Menurut (Wang, 2010) untuk mengukur *agency cost* proksi yang baik adalah dengan menggunakan *asset turnover*. *Total Asset Turnover* (TATO) dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset dan mengukur berapa penjualan yang dihasilkan tiap rupiah aset. TATO merupakan rasio pengelolaan aktiva yang mengukur perputaran seluruh aset perusahaan (Kasmir, 2012).

TATO rendah mengindikasikan bahwa manajer belum mampu memanfaatkan aktiva dengan baik demi meningkatkan pendapatan perusahaan. TATO merupakan *inverse proxy agency cost* yaitu seiring menurunnya TATO akan meningkatkan *agency cost*, dan seiring meningkatkannya TATO maka *agency cost* menurun (Wang, 2010). *Agency cost* disini dapat berupa biaya audit internal yang termasuk biaya pengawasan untuk mengawasi bahwa agen telah bekerja dengan mengedepankan kepentingan prinsipal.

## 2. Strategi Diversifikasi

### a. Pengertian Strategi Diversifikasi

Menurut (Robbins & Coulter, 2012:230) menyatakan bahwa strategi diversifikasi adalah strategi pertumbuhan perusahaan dimana perusahaan melakukan ekspansi operasinya dengan memasuki industri yang berbeda.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut (Hill et al., 2015:322) diversifikasi adalah proses memasuki industri baru yang berbeda dengan industri inti perusahaan, untuk menghasilkan jenis produk baru yang dapat dijual secara menguntungkan. Menurut (Harto, 2005), diversifikasi adalah bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen maupun memperluas *market share*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa diversifikasi adalah penambahan industri yang dilakukan perusahaan yang berkaitan maupun tidak terkait dengan bisnis yang dijalankan saat ini.

Perusahaan yang memiliki berbagai segmen usaha maupun geografis wajib melakukan pengungkapan jika masing-masing segmen memenuhi kriteria persyaratan penjualan, aktiva dan laba usaha sesuai dengan PSAK No. 5 Revisi 2009 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2011). Segmen usaha melaporkan produk dan jasa pada lini usaha yang berbeda, sedangkan segmen geografis menyajikan produk dan jasa dalam wilayah ekonomi tertentu yang memiliki risiko dan imbalan pada geografis yang berbeda. Pengungkapan mengenai segmen usaha ini dapat dilihat dalam laporan keuangan tahunan perusahaan pada catatan atas laporan keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data dari laporan segmen usaha perusahaan.

#### **b. Bentuk Strategi Diversifikasi**

Menurut (Anthony & Govindarajan, 2009:67) strategi diversifikasi termasuk kedalam strategi korporasi yang terbagi menjadi dua, yaitu:.

##### 1) Strategi Diversifikasi Berhubungan (*Related Diversification*)

Perusahaan yang beroperasi dalam beberapa industri dan bisnisnya saling berhubungan satu sama lain disebut perusahaan dengan strategi diversifikasi berhubungan. Dengan dilakukannya diversifikasi berhubungan ini,



perusahaan dapat menggunakan sumber daya dan kompetensi intinya secara bersama-sama dari divisi satu ke divisi lainnya yang memungkinkan memperoleh manfaat dari skala ekonomis (*economic of scale*) dan ruang lingkup ekonomis (*economic of scope*) (Anthony & Govindarajan, 2009:67).

*Economic of scope* terjadi karena adanya penggunaan sumber daya dan kemampuan bersama atau mentransfer kompetensi inti dari satu bisnis ke bisnis lainnya dengan biaya yang rendah sedangkan *economic of scale* adalah penghematan biaya yang terakumulasi langsung dari operasi yang berukuran lebih besar (Thompson, Gamble, Peteraf, & Strickland, 2016:222).

Menurut (Thompson, Gamble, Peteraf, & Strickland, 2016:217) diversifikasi berhubungan memiliki beberapa keuntungan, diantaranya:

- Dapat mentransfer keahlian khusus perusahaan seperti: pengetahuan teknologi, atau aset strategis kompetitif lainnya.
- Berbagi biaya antar bisnis karena penggabungan aktivitas rantai nilai yang terkait.
- Mengeksploitasi penggunaan merek dari produk yang sudah terkenal.

## 2) Strategi Diversifikasi Tidak Berhubungan

Perusahaan dengan strategi diversifikasi tidak berhubungan beroperasi dalam bisnis yang hanya ada sedikit sinergi operasi lintas unit bisnis. Keputusan melakukan diversifikasi tidak terkait yang dilakukan perusahaan dipicu oleh penggunaan modal internal perusahaan (Staglianò, La Rocca, & La Rocca, 2014). Menurut (Hitt et al., 2017:185) strategi diversifikasi tidak terkait dapat menciptakan nilai dari alokasi modal internal yang efisien sehingga dapat mengurangi risiko di antara bisnis perusahaan, misalnya

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dengan melakukan pengembangan portfolio bisnis dengan profil risiko yang berbeda.

Walaupun hanya terdapat sedikit keterkaitan sumber daya antar segmen satu dengan yang lainnya, namun perusahaan tetap dapat mengalokasikan sumber daya dan kemampuannya yang kompetitif dalam semua jenis industri. Menurut (Thompson et al., 2016:225) jenis sumber daya umum yang digunakan dalam diversifikasi yang tidak terkait diantaranya seperti: reputasi perusahaan; peringkat kredit, dan akses ke pasar keuangan; program pelatihan manajemen; dan sistem umum untuk fungsi seperti penganggaran, pelaporan keuangan, dan pengendalian mutu.

### c. Level Diversifikasi

Untuk mengukur level diversifikasi perusahaan dapat menggunakan empat indikator yaitu: jumlah segmen usaha yang dimiliki perusahaan, jumlah anak perusahaan (*subsidiary*), Indeks Herfindahl dan indeks entropi (Harto, 2005; Jacquemin & Berry, 1979):

- 1) Jumlah anak perusahaan yang masuk kedalam konsolidasi atau tingkat kepemilikan sahamnya 50% keatas;
- 2) Jumlah segmen yang dimiliki perusahaan

Informasi mengenai segmen operasi perusahaan dapat dilihat dalam catatan laporan keuangan perusahaan yang diatur menggunakan PSAK No. 5 (revisi 2009) (Ikatan Akuntan Indonesia, 2014). Segmen operasi menurut PSAK No. 5 dibagi dengan tiga karakteristik, yaitu:

- (a) Terlibat dalam aktivitas bisnis yang mana memperoleh pendapatan dan menimbulkan beban (termasuk pendapatan dan beban terkait dengan transaksi dengan komponen lain dari entitas yang sama).



- (b) Pengambil keputusan operasional mengkaji ulang dan menilai kinerja hasil operasi secara regular untuk membuat keputusan tentang sumber daya yang dialokasikan pada segmen tersebut; dan
- (c) Informasi keuangan yang tersedia dapat dipisahkan.

### 3) Indeks Herfindahl

Indeks ini dihitung dari jumlah kuadrat penjualan masing-masing segmen dibagi dengan kuadrat total penjualan perusahaan . Jika indeks Herfindahl semakin mendekati angka satu, maka penjualan suatu perusahaan dapat dikatakan bersumber dari satu lini bisnis saja atau terkonsentrasi pada segmen tertentu. Perusahaan yang berada pada segmen tunggal akan memiliki indeks herfindahl satu. Namun, indeks herfindahl tidak dapat menghitung pengaruh dari *related* dan *unrelated diversification* terhadap kinerja perusahaan.

$$H = \frac{\sum_{i=1}^n \text{segsales}^2}{(\sum_{i=1}^n \text{sales})^2}$$

### 4) Indeks Entropi

Indeks ini didapat dari penjumlahan rasio penjualan per segmen terhadap total penjualan dikali dengan logaritma natural satu-per nilai rasio tersebut dan didapat nilai diversifikasi masing-masing segmen. Pengukuran ini dapat dibagi menjadi nilai *unrelated diversification* dan *related diversification* dengan menjumlahkan nilai diversifikasi segmen berdasarkan kesamaan kode industri. Semakin besar nilai indeks artinya perusahaan sangat terdiversifikasi dan sebaliknya atau mendekati nol.

$$TD = \sum_{i=1}^n P_i \times \ln\left(\frac{1}{P_i}\right)$$

## © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



#### d. Strategi dalam Diversifikasi

Diversifikasi dapat dilakukan dengan berbagai cara menurut (Thompson et al., 2016:214) antara lain:

##### (1) Akuisisi

Akuisisi adalah cara yang umum dan lebih cepat dilakukan dibandingkan dengan memulai bisnis baru untuk melakukan diversifikasi. Akuisisi juga menawarkan cara yang efektif untuk mengatasi rintangan masuk seperti memperoleh pengetahuan teknologi, membangun hubungan pemasok, mencapai ekonomi skala besar, membangun kesadaran merek, dan mengamankan distribusi yang memadai. Akuisisi juga biasanya digunakan untuk mengakses sumber daya dan kemampuan yang saling melengkapi dengan perusahaan yang mengakuisisi dan yang tidak dapat dikembangkan dengan mudah secara internal.

##### (2) Pengembangan Internal

Umumnya, pengembangan internal bisnis baru hanya memiliki daya tarik ketika tersedia sumber daya yang efektif, waktu yang memadai, biaya masuk internal lebih rendah daripada akuisisi, dan tidak berdampak negatif terhadap keseimbangan permintaan dan penawaran di industri.

##### (3) *Joint Venture*

Melakukan *joint venture* atau usaha patungan sangat bagus digunakan untuk mengejar peluang yang kompleks, tidak ekonomis, membutuhkan jangkauan kompetensi yang lebih luas, atau berisiko bagi satu perusahaan untuk mewujudkannya sendiri. Oleh karena itu, menggabungkan sumber daya dan kompetensi dari dua atau lebih perusahaan adalah cara yang lebih bijaksana dan kurang berisiko.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**e. Motif melakukan diversifikasi**

Menurut (Montgomery, 1994) terdapat tiga motif perusahaan melakukan diversifikasi, yaitu pandangan kekuatan pasar, sumber daya, dan perspektif keagenan.

- (1) Pandangan kekuatan pasar (*market power view*), diversifikasi digunakan sebagai alat untuk menumbuhkan pengaruh anti kompetisi yang bersumber pada kekuatan konglomerasi. Dengan melakukan diversifikasi perusahaan akan tumbuh besar yang diikuti dengan pangsa pasarnya. Hal ini menyebabkan tingkat konsentrasi industri yang semakin tinggi dan dapat mengurangi kompetisi pasar akibat dominasi usaha.
- (2) Pandangan kedua bersumber pada sumber daya (*resources based review*) yang dimiliki perusahaan. Sumber daya berlebih pada perusahaan yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk satu lini bisnis dapat dimanfaatkan dan digunakanan secara bersama dengan segmen lainnya. alokasi sumber daya yang efisien dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan menciptakan sinergi dari beberapa cakupan usaha seperti penggunaan teknologi, riset secara bersamaan antar unit usaha atau penggunaan jalur distribusi.
- (3) Pandangan ketiga adalah perspektif keagenan, yaitu ketika manajer memiliki motif tersendiri dalam menjalankan diversifikasi usaha demi meningkatkan kemakmurannya atau kepentingannya. Dengan adanya pemisahan tugas dan penanggungn risiko menyebabkan agen tidak sepenuhnya menanggung risiko dari keputusan yang diambilnya sehingga memungkinkan terdapat alasan negatif dibalik keputusan diversifikasi.

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut (Barney & Hesterly, 2015:214) motivasi perusahaan dalam melakukan diversifikasi adalah:

- (1) Menciptakan *operational economic of scope* : Dengan adanya berbagi aktivitas bisnis dapat mengurangi biaya perusahaan seperti memproduksi produk yang akan dijadikan input untuk bisnis lainnya akan mengurangi total biaya. Kesulitan dalam berbagi aktivitas adalah mengelola sumber daya dengan efektif karena jika terdapat kegagalan transfer maka akan terjadi inefisiensi dan kemacetan produksi.
- (2) Menciptakan *financial economic of scope* : Hal ini tercipta melalui alokasi modal internal yang efisien, mengurangi risiko, perolehan keuntungan pajak. Alokasi modal internal yang efisien diperoleh dari penanaman modal di beberapa industri yang mengurangi risiko. Dengan berkurangnya risiko ini berdampak pada menurunnya kemungkinan pengungkapan kebangkrutan yang dapat meningkatkan kapasitas hutang. Dengan adanya beban hutang dapat menjadi pengurang pajak dan jika terdapat segmen yang merugi maka dapat dijadikan pengurang pajak pada periode tersebut.
- (3) Meningkatkan anti kompetisi : Diversifikasi menciptakan kekuatan pasar dengan adanya subsidi silang antar operasi seperti penentuan harga sehingga harganya lebih murah dari pesaing yang berdampak pada berkurangnya jumlah pesaing dan menciptakan kondisi monopoli.
- (4) Insentif karyawan : kompensasi karyawan didasari dari hasil kinerja atau prestasi yang diraihinya dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu dengan adanya diversifikasi yang dapat meningkatkan ukuran perusahaan membuat ruang lingkup tanggung jawab manajer menjadi lebih luas dan kompleks sehingga dapat meningkatkan kompensasi/insentif karyawan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## f. Manfaat dan Risiko Melakukan Strategi Diversifikasi

Menurut Rumelt (1974) diversifikasi dapat memperkecil varians pendapatan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan tunggal. Menurut (Berger & Ofek, 1995) diversifikasi akan memberikan keuntungan dalam hal perpajakan. Sedangkan menurut (Satoto, 2009) perusahaan terdiversifikasi memiliki akses internal yang lebih fleksibel ke berbagai sumber daya termasuk sumber daya eksternal yang biasa disebut mekanisme pasar internal. Selain itu, diversifikasi dapat mengurangi pesaing/kompetisi dengan kekuatan pasar yang dimilikinya. Hal lain diungkapkan (George & Kabir, 2005) dalam (Satoto, 2009) dengan diversifikasi perusahaan dapat memperluas kelebihan aset khusus dan berbagi sumber daya, seperti merek produk, kemampuan manajerial, loyalitas konsumen, dan inovasi teknologi.

Menurut (Denis, Denis, & Sarin, 1997) menyatakan bahwa diversifikasi akan menambah kompleksitas struktur organisasi yang ada dalam perusahaan. Kompleksitas struktur meningkat karena banyaknya unit-unit yang terlibat dalam strategi diversifikasi yang akan menyebabkan terjadinya asimetri informasi yaitu agen relatif lebih banyak dan cepat dalam mengetahui informasi terkait dengan perusahaan dibandingkan dengan *principal* maupun pihak eksternal lainnya. Menurut (Du, 2017) diversifikasi akan menurunkan kinerja perusahaan karena adanya pasar modal internal yang tidak efisien akibat alokasi sumber daya terus-menerus kepada segmen usaha yang berkinerja buruk sehingga membebankan segmen usaha lainnya.

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



### 3. Kinerja Perusahaan

#### a. Pengertian Kinerja

Kinerja perusahaan menunjukkan tingkat pencapaian strategi perusahaan dan tingkat efektivitas strategi perusahaan dalam menghasilkan *output*. Kinerja yang baik yaitu dapat menghasilkan *output* yang maksimal dengan *input* yang minimum atau efisien.

Sedangkan menurut (Ismail & Darsono, 2009: 197) dalam (Chriselly & Mulyani, 2016) kinerja adalah pencapaian dalam melaksanakan tugas dibandingkan dengan sasaran yang telah ditetapkan yang dilakukan oleh seseorang, tim, atau unit kerja. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan merupakan realisasi dari tujuan yang telah ditetapkan perusahaan pada satu waktu tertentu dan atau pada satu periode tertentu.

#### b. Pengukuran Kinerja

Pengukuran kinerja merupakan aspek yang sangat penting dalam proses pengendalian manajemen. Pencapaian kinerja ini harus diukur agar diketahui sampai dimana target perusahaan telah diwujudkan. Beberapa penelitian terdahulu mengukur kinerja perusahaan menggunakan *return on Asset* (Chriselly & Mulyani, 2016; Wisnuwardhana & Diyanty, 2015) dan *Excess value* (Harto, 2005; Lucyanda & Wardhani, 2014; Setionoputri, Meiden, & Siagian, 2010). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *excess value of firm* (EXVAL). Nilai *excess value* yang positif menunjukkan diversifikasi memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan tunggal. Selain itu, nilai positif dapat diartikan bahwa diversifikasi menambah nilai perusahaan dan mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara prinsipal dan agen.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



*Excess value* didapatkan dengan membagi nilai perusahaan sesungguhnya (*market capitalization*) dengan nilai yang sudah disesuaikan dengan pengaruh industri (*imputed value*). *Imputed value* menunjukkan tingkat kinerja perusahaan pada level individual. Nilai *imputed value* didapat dengan mengalikan rasio median industri dengan aset segmen, penjualan segmen, atau EBIT segmen. Menurut (Berger & Ofek, 1995) penggunaan penjualan dan pendapatan (EBIT) sebagai pengali rentan terhadap manipulasi karena adanya alokasi penjualan dan atau pengeluaran yang lebih besar oleh manajer. Namun nilai pendapatan masih memiliki keuntungan jika dilihat dari tingkat profitabilitas yang menunjukkan nilai perusahaan dibandingkan penjualan atau aset. Oleh karena itu validitas pengali ini bergantung pada kebijakan pengungkapan manajemen yang mungkin memiliki insentif untuk salah menilai data segmen.

## C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh (Sari, Wiratno, & Suyono, 2014) menguji pengaruh diversifikasi dan karakteristik perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Karakteristik perusahaan yang digunakan adalah *leverage*, *earning growth*, *size*, umur, *price to book value*, dan *return on asset*. Sampel yang digunakan sebanyak 102 perusahaan manufaktur periode 2006-2008. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan terdiversifikasi dan perusahaan bersegmen tunggal. Selain itu diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Untuk variabel karakteristik perusahaan tidak ada satu variabel yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.









Penelitian yang dilakukan oleh (Park & Jang, 2012) meneliti pengaruh diversifikasi terhadap kinerja perusahaan lebih spesifik kepada hubungan non-linier antara strategi diversifikasi dan kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 77 perusahaan restoran. Penelitiannya menunjukkan pada level rendah *related diversification* menurunkan profitabilitas namun dengan meningkatnya level *related diversification* akan meningkatkan profitabilitas dan hal sebaliknya terjadi pada level *unrelated diversification*. Selain itu, *related diversification* meningkatkan volatilitas sampai level tertentu dan namun dengan meningkatnya level *related diversification* akan menurunkan volatilitas dan hal sebaliknya terjadi pada level *unrelated diversification*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Doaei, Anuar, & Ismail, 2014) menguji hubungan antara diversifikasi produk dan internasional diversifikasi terhadap kinerja keuangan. Variabel kontrol yang digunakan adalah *leverage*, *size*, *age*, likuiditas, *exchange rate*, dan krisis. Sampel sebanyak 102 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia periode 2006-2010. Didapat bahwa diversifikasi produk tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan internasional diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, *unrelated diversification* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan *related diversification* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Untuk variabel *age* dan likuiditas berpengaruh positif sedangkan *exchange rate* dan krisis berpengaruh negatif terhadap kinerja. Variabel kontrol *leverage* dan *size* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Eukeria & Favourate, 2014) menguji pengaruh diversifikasi sebagai strategi korporasi terhadap kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan konglomerasi sektor *food and beverages* yang terdaftar di

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





perusahaan dan nilai perusahaan selain itu *agency cost* juga berpengaruh negatif terhadap *stock return*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Khidmat & Rehman, 2014) menguji pengaruh *free cash flow* terhadap *agency cost*, pengaruh *free cash flow* dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan, nilai perusahaan, dan *stock return*. Sampel perusahaan sebanyak 123 perusahaan periode 2003-2009 yang dipublikasikan oleh State Bank of Pakistan. Untuk menguji *agency cost* digunakan 4 proksi pengukuran yaitu: *total asset turnover*, *operating expense*, *volatility of net operating income*, dan *volatility of net income*. Untuk pengukuran kinerja perusahaan menggunakan proksi ROA dan ROE dan nilai perusahaan menggunakan nilai Tobins Q, Selain itu variabel kontrol yang digunakan adalah *size*, *market return*, dan *debt ratio*. Didapat hasil yaitu: *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, nilai perusahaan, dan *stock return* tetapi berpengaruh positif terhadap *agency cost*. Untuk *agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, nilai perusahaan dan *stock return*.

### C. Kerangka Pemikiran

#### 1. Pengaruh Strategi Diversifikasi Total terhadap Kinerja Perusahaan

Dengan diversifikasi perusahaan dapat mengurangi risiko pendapatan usaha, mengurangi pesaing dengan kekuatan pasar yang dimiliki, menurunkan biaya produksi, mentransfer kompetensi dan sumber daya yang dapat meningkatkan pendapatan. Sehingga secara teoritis strategi diversifikasi dapat memperbaiki kinerja perusahaan. Selain itu, keputusan diversifikasi yang diambil oleh agen akan memberikan hasil yang baik jika dilakukan secara efektif dan efisien sehingga hal ini akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan diikuti dengan peningkatan kompensasi yang diterima oleh agen. Namun, keputusan diversifikasi yang dilandasi motif pribadi agen dan tidak dilakukan dengan perhitungan, perencanaan,



pelaksanaan, dan pengontrolan yang baik justru dapat menurunkan nilai perusahaan.

Menurut (Chakrabarti, Singh, & Mahmood, 2007) strategi diversifikasi memberikan dampak baik pada perusahaan di Indonesia karena institusi ekonominya masih lemah. Pengaruh positif diversifikasi juga didapat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (Chen & Yu, 2012; Eukeria & Favourate, 2014; Vidyana et al., 2016; Yudiyatno & Wardhani, 2015).

## 2. Pengaruh Strategi Diversifikasi Parsial (*Related* dan *Unrelated Diversification*) terhadap Kinerja Perusahaan

Dengan melakukan strategi diversifikasi berkaitan atau *related diversification* perusahaan dapat mentransfer dan penggunaan bersama sumber daya dan kompetensi inti perusahaan (*economic of scope*) karena adanya kesamaan antara segmen yang sedang berjalan dengan segmen yang baru dijalankan. Selain itu, *related diversification* dapat menciptakan *economic of scale* yaitu penghematan biaya dari operasi yang besar. Dengan berbagi aktivitas dan penghematan biaya ini akan menurunkan biaya total sehingga produk dapat dijual dengan harga yang lebih rendah daripada kompetitor/pesaing lainnya. Oleh karena itu dapat meningkatkan pendapatan usaha yang berimbas pada peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini didukung penelitian (Yudiyatno & Wardhani, 2015).

Strategi diversifikasi tidak berkaitan dipicu oleh penggunaan atau alokasi modal internal dengan menanamkan investasi yang memiliki profil risiko berbeda sehingga diharapkan tingkat risiko akan menurun. Menurut (Park & Jang, 2012) *unrelated diversification* juga mengurangi risiko pendapatan perusahaan karena lemahnya hubungan sumber pendapatan yang dihasilkan. Jika dua atau lebih sumber pendapatan memiliki korelasi atau hubungan yang rendah maka pendapatan perusahaan dapat lebih stabil. Sehingga hal ini akan menunjang peningkatan kinerja



perusahaan yang didukung penelitian terdahulu (Park & Jang, 2012; Yudiyatno & Wardhani, 2015).

### 3. Peranan *Agency Cost* dalam Memoderasi Pengaruh Strategi Diversifikasi Total terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut (Denis et al., 1997) diversifikasi akan menyebabkan peningkatan kompleksitas perusahaan. Kompleksitas perusahaan ini akan meningkatkan *agency cost* karena adanya perbedaan kepentingan, sehingga menyulitkan prinsipal untuk mengontrol kinerja agen dan memastikan bahwa setiap keputusan yang diambil agen telah sesuai dengan kondisi usaha yang sebenarnya atau terdapat motif tertentu. Ketidakpedulian terhadap *agency cost* dapat mengurangi pencapaian keuntungan kompetitif yang berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu (Khidmat & Rehman, 2014; Wang, 2010) menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Sehingga jika konflik keagenan tidak dapat diatasi akan meningkatkan *agency cost* yang dapat mengurangi manfaat atau hasil usaha yang dapat diperoleh dari strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan.

### 4. Peranan *Agency Cost* dalam Memoderasi Pengaruh Strategi Diversifikasi Parsial terhadap Kinerja Perusahaan

Salah satu dari biaya keagenan menurut (Jensen dan Meckling, 1976) yang muncul akibat adanya konflik keagenan adalah *monitoring cost* atau biaya pengawasan yaitu biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengawasi kinerja dan perilaku manajer dalam mengelola perusahaan. Menurut (Hill et al., 2015:338) diversifikasi terkait dapat meningkatkan biaya birokrasi yang diperlukan untuk mengawasi dan mengelola koordinasi antar unit agar aktivitas masing-masing

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

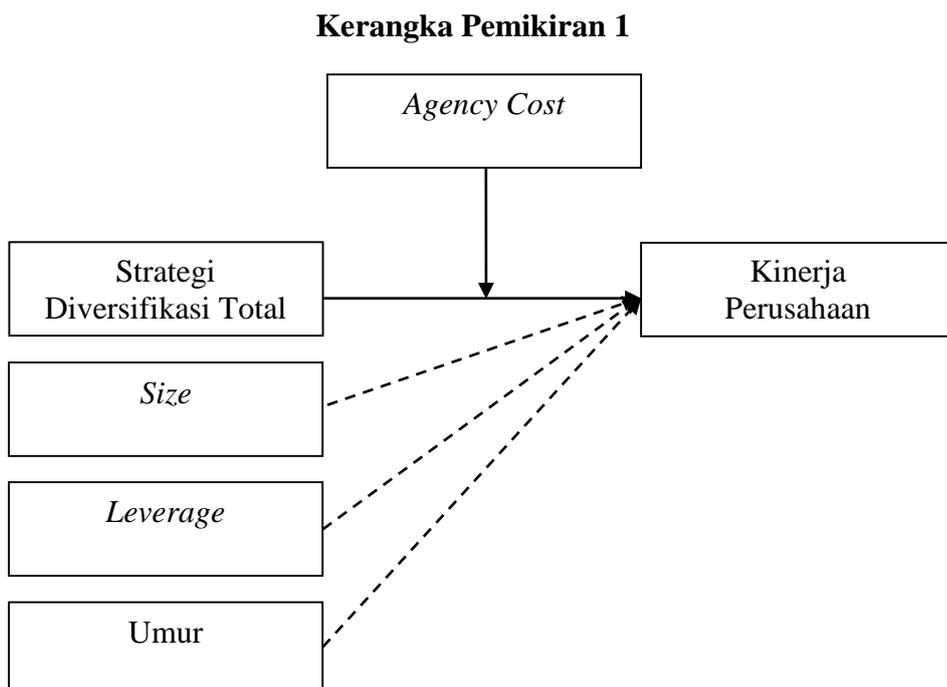
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

segmen dapat berjalan dengan baik. Biaya ini terjadi akibat kompleksitas perusahaan terdiversifikasi ditambah dengan adanya penggunaan sumber daya bersama antar segmen yang menyebabkan rentan terjadi konflik keagenan. Hal ini dapat mengganggu produktivitas segmen salah satunya karena terjadi kemacetan transfer sumber daya. Akibatnya pendapatan perusahaan menurun dan berimbas pada penurunan kinerja perusahaan.

Diversifikasi tidak terkait beroperasi dalam bisnis yang tidak atau sedikit memiliki keterkaitan antar segmen. Menurut (Du, 2017) salah satu risiko dari diversifikasi adalah alokasi modal internal perusahaan yang tidak efisien karena terus menerus mensubsidi segmen usaha yang buruk. Oleh karena sedikitnya kesamaan antar segmen, risiko modal internal yang tidak efisien, dan terdapat sumber daya yang tersisa karena tidak dapat digunakan pada segmen lainnya maka rentan terjadi konflik keagenan yang dapat meningkatkan *agency cost* dan memperlemah pengaruh *unrelated diversification* terhadap kinerja perusahaan.

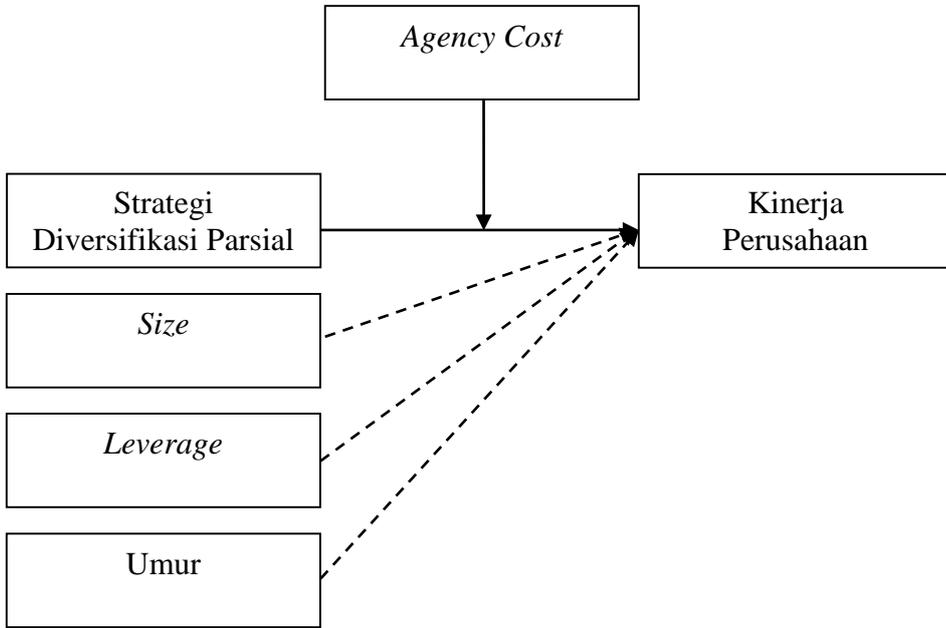
Gambar 2.1





Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran 2



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

D. Hipotesis

H<sub>1</sub> : Strategi diversifikasi total berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

H<sub>2</sub> : Strategi diversifikasi parsial (*related* dan *unrelated diversification*) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

H<sub>3</sub> : *Agency cost* memperlemah pengaruh positif strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan.

H<sub>4</sub> : *Agency cost* memperlemah pengaruh positif strategi diversifikasi parsial (*related* dan *unrelated diversification*) terhadap kinerja perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.