

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai landasan teoritis, penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis. Landasan teoritis menjelaskan teori yang mendasari penelitian ini, serta teori-teori yang mendukung variabel kinerja perusahaan, level diversifikasi, jumlah segmen, pertumbuhan laba, dan kesempatan investasi. Selain itu akan dijabarkan penelitian terdahulu yang mempunyai hubungan dengan penelitian ini.

Sedangkan kerangka pemikiran dibuat untuk menghubungkan variabel dependen dan variabel independen, yang berisi pemetaan kerangka teoritis yang diturunkan dari konsep-konsep atau teori-teori atau penelitian sebelumnya. Dari pemaparan yang ada, maka peneliti dapat menarik hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari masalah yang diteliti.

A. Landasan Teoritis

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi adalah teori yang mendasari hubungan antara pemilik perusahaan sebagai prinsipal dengan manajemen perusahaan sebagai agen. Jensen & Meckling (1976: 4) menjelaskan hubungan agensi sebagai berikut:

“We define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent.”

Dari definisi tersebut, hubungan agensi diartikan sebagai sebuah kontrak di mana satu atau lebih orang yaitu *principal* (pemilik) melibatkan agen (manajemen) untuk melakukan jasa atau layanan tertentu atas nama prinsipal





yang termasuk melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada agen.

Serupa dengan yang diungkapkan oleh Jensen & Meckling (1976), Anthony & Govindarajan (2007) juga menyatakan bahwa hubungan agensi muncul setiap kali terdapat satu pihak yaitu prinsipal menyewa atau merekrut pihak lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atau pekerjaan, dengan mendelegasikan kewenangan pengambilan keputusan kepada agen. Dalam sebuah perusahaan, pemegang saham adalah prinsipal dan direktur atau kepala eksekutif adalah agen. Di tingkat yang lebih rendah, direktur atau kepala eksekutif merupakan prinsipal, sedangkan manajer unit bisnis adalah agen.

Sedangkan pengertian teori agensi menurut Scott (2015: 358):

“Agency theory is a branch of game theory that studies the design of contracts to motivate a rational agent to act on behalf of a principal when the agent’s interest would otherwise conflict with those of the principal”.

Pengertian dari Scott (2015) mengatakan teori agensi adalah cabang dari teori permainan (*game theory*) yang menelaah mengenai desain kontrak antara pemilik (prinsipal) dengan agen (manajemen) yang mana mampu menggerakkan agen untuk berperilaku atas nama *principal* saat kepentingan *agent* bertolak belakang dengan keinginan *principal*. Teori permainan sendiri adalah model yang digunakan untuk menggambarkan situasi persaingan dan konflik berbagai kepentingan, yang mana dalam hal ini adalah konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* akan menghasilkan konflik yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*).

Hill & Jones (1992) mengusulkan suatu turunan baru dari teori agensi milik Jensen & Meckling (1976) yang disebut dengan *stakeholder-agency theory*. Inti



dari teori ini adalah bahwa teori agensi tidak hanya berlaku untuk hubungan manajer dengan pemegang saham atau pemilik perusahaan, tetapi juga berlaku antara manajer dengan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Pemangku kepentingan yang dimaksud meliputi karyawan, konsumen, pemasok (*supplier*), kreditor, komunitas, dan publik.

Di sisi lain, Eisenhardt (1989) menyatakan teori agensi sebagai teori yang berhubungan dengan penyelesaian dua masalah yang mungkin terjadi di antara pihak-pihak yang terlibat dalam hubungan agensi. Permasalahan yang pertama timbul saat tujuan yang ingin dicapai oleh pemilik (prinsipal) dan manajemen (agen) bertolak belakang dan prinsipal kesulitan untuk memastikan bahwa agen telah bertindak dengan benar. Masalah keagenan yang kedua timbul saat prinsipal dan agen mempunyai sudut pandang yang tidak sama dalam menghadapi risiko. Dalam jurnalnya, Eisenhardt (1989) mengemukakan tiga asumsi yang menjelaskan mengenai teori agensi, yaitu:

- a. Asumsi terkait manusia (*people*). Manusia yang bersifat rasional memiliki kepentingan pribadi, sehingga dapat mengorbankan orang lain untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri (*self-interest*). Selain itu, manusia memiliki kemampuan berpikir, kemampuan ini terbatas pada persepsi masa depan (*bounded rationality*) dan manusia selalu menjauhi risiko (*risk averse*).
- b. Asumsi terkait organisasi (*organization*), yang mana ketidakselarasan tujuan mungkin terjadi antar anggota dalam organisasi.
- c. Asumsi terkait informasi (*information*), yaitu informasi dipandang sebagai suatu komoditas yang dapat diperjualbelikan.

© 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.



Agen sebagai individu sesuai dengan asumsi terkait manusia dalam teori agensi, akan bertindak untuk mencapai kepentingannya sendiri (*opportunistic behavior inefficient*). Prinsipal mengharapkan dividen atau *capital gain* yang maksimal dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sementara itu, agen diasumsikan mengharapkan kepuasan seperti banyaknya waktu luang, kondisi kerja yang menarik, dan jam kerja yang fleksibel. Beberapa agen mungkin lebih menyukai waktu luang daripada kerja keras atau usaha. Keinginan agen atas waktu luang daripada bekerja disebut dengan keengganan kerja (Anthony & Govindarajan, 2007). Keengganan kerja akan membuat strategi diversifikasi yang dijalankan perusahaan menjadi tidak optimal dan akhirnya pihak *agent* akan menyembunyikan informasi mengenai perilaku agen dari pihak *principal* karena informasi tersebut tidak sesuai dengan keinginan *principal*. Hal ini menyebabkan prinsipal (pemilik) memperoleh informasi yang terbatas hingga timbul masalah yang disebut dengan asimetri informasi. Asimetri informasi adalah keadaan saat manajemen lebih menguasai informasi daripada investor atau kreditor (Suwardjono, 2015), atau dengan kata lain terjadi ketidakseimbangan perolehan informasi antara penyedia dengan pengguna informasi. Asimetri informasi terbagi menjadi dua jenis utama berdasarkan Scott (2015), yaitu:

- a. *Moral Hazard*, yaitu kondisi ketika *agent* melakukan kegiatan yang tidak sesuai dengan tujuan *principal* atau dengan yang sudah disepakati dalam kontrak, namun informasi yang berhubungan dengan tindakan agen tidak dapat diketahui oleh prinsipal.
- b. *Adverse selection*, yaitu suatu kondisi dimana manajemen memahami lebih banyak informasi mengenai keadaan perusahaan sekarang dan harapan

C 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.

perusahaan di masa depan daripada prinsipal atau investor luar yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan.

Untuk menyelesaikan konflik keagenan antara prinsipal dengan agen dan asimetri informasi tersebut, *principal* memerlukan pengawasan (*monitoring*) untuk melihat kinerja agen dan menghindari agen melakukan penyimpangan untuk kepentingannya sendiri, dimana pengawasan ini akan mengeluarkan biaya. Biaya yang muncul akibat konflik kepentingan tersebut dinamakan biaya keagenan (*agency cost*), yang terdiri dari (Jensen & Meckling, 1976):

- a. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pemantauan yang pemilik (*principal*) keluarkan untuk membatasi tindakan agen yang menyimpang. Hal ini tidak hanya mengamati perilaku agen, namun juga upaya dari pihak prinsipal untuk mengendalikan perilaku agen melalui pembatasan anggaran, kebijakan kompensasi, aturan operasi, dan lain-lain.
- b. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya perikatan kontrak yang agen keluarkan untuk menjamin bahwa agen tidak akan mengambil tindakan yang merugikan prinsipal dan memastikan bahwa prinsipal akan menerima kompensasi jika agen melakukan tindakan yang merugikan prinsipal.
- c. *The residual loss*, yaitu menurunnya tingkat kesejahteraan atau kerugian yang dialami *principal* karena adanya konflik agensi.

Salah satu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengendalikan perilaku agen berupa kompensasi atau insentif bagi agen atau manajemen yang kemudian kompensasi manajemen tersebut menjadi dasar bagi

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



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.



manajemen untuk melakukan diversifikasi. Berdasarkan Hitt *et al.*, (2016), dua hal yang menjadi motif manajemen untuk pengambilan keputusan dalam melakukan diversifikasi adalah meningkatkan kompensasi dan mengurangi resiko manajerial. Meningkatnya kompensasi manajerial didasari oleh tingkat kesulitan manajemen dalam mengelola perusahaan terdiversifikasi yang kompleks. Semakin perusahaan terdiversifikasi, semakin kompleks perusahaan tersebut, maka kompensasi yang diterima manajer akan meningkat. Kemudian, melakukan diversifikasi untuk mengurangi resiko manajerial yaitu manajemen mengambil keputusan diversifikasi untuk menyebarkan resiko pekerjaan mereka, karena manajemen khawatir akan reputasinya jika tidak berhasil dalam menjalankan pekerjaannya. Hal tersebut mendorong manajemen untuk menggunakan strategi diversifikasi yang menciptakan nilai. Selain itu, dengan strategi diversifikasi, jika salah satu segmen usaha perusahaan mengalami penurunan secara terus menerus, maka posisi perusahaan tidak langsung terancam karena masih terdapat segmen usaha yang lainnya. Oleh karena itu, strategi diversifikasi yang dilakukan agen dapat memenuhi kepentingan pribadinya sekaligus kepentingan perusahaan.

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

2. **Teori Kekuatan Pasar Relatif (*Relative Market Power Theory*)**

Market power atau kekuatan pasar adalah kesanggupan yang dimiliki perusahaan untuk mempengaruhi harga pasar sehingga mampu unggul dari pesaing. Kekuatan pasar tercipta ketika sebuah perusahaan mampu menjual produknya di atas tingkat persaingan yang ada atau mengurangi biaya kegiatan utama dan pendukungnya di bawah tingkat persaingan yang ada, atau keduanya



(Hitt *et al.*, 2016). Perspektif kekuatan pasar berpendapat bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi akan berkembang karena mereka memiliki kekuatan konglomerasi dengan cara anti-persaingan (Hill, 1985). Kekuatan konglomerasi artinya kekuatan yang dimiliki perusahaan dalam menguasai pasar dengan jenis industri dan wilayah yang berbeda (Wahyundari, 2014). Dalam Hill (1985) dan Montgomery (1994), terdapat tiga cara di mana perusahaan dapat menghasilkan kekuatan konglomerasi dengan cara anti-persaingan:

- a. Subsidi silang (*cross-subsidization*), di mana sebuah perusahaan menggunakan keuntungannya dari satu pasar untuk mendukung aktivitas penetapan harga pesaing di pasar lain.
- b. Kesabaran bersama (*mutual forbearance*), di mana para pesaing bertemu satu sama lain di berbagai pasar dengan mengakui masing-masing saling ketergantungan dan tidak bersaing secara kuat.
- c. Pembelian timbal balik (*reciprocal buying*), di mana hubungan timbal balik di antara perusahaan-perusahaan besar yang terdiversifikasi mengambil alih pasar pesaing yang lebih kecil.

Untuk mendapatkan kekuatan di seluruh pasar, perusahaan harus mempunyai pengaruh yang signifikan secara individu dalam pasar. Perusahaan yang memiliki pengaruh tidak signifikan di sejumlah pasar tidak akan memiliki kekuatan konglomerasi. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki kekuatan konglomerasi memiliki banyak perusahaan besar yang mempunyai pengaruh atau kekuatan dalam bermacam-macam pangsa pasar (Gribbin, 1976).

Menurut Shepherd (1982) dalam Berger (1995), teori kekuatan pasar menjelaskan hubungan positif struktur pasar dengan kinerja perusahaan timbul

C 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.



karena perusahaan yang mempunyai pangsa pasar yang besar dan memiliki diferensiasi produk yang baik dapat menggunakan kekuatan pasar untuk menentukan harga produk-produk mereka, dengan begitu dapat menghasilkan keuntungan yang luar biasa. Diversifikasi menjadikan perusahaan mempunyai kekuatan pasar, yang mana akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh keuntungan tidak biasa tersebut sehingga kinerja perusahaan meningkat dan mengakibatkan meningkatnya harga saham perusahaan. Selain itu, Porter (1987) mengemukakan bahwa perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif jika memiliki keterampilan atau sumber daya yang dapat di transfer ke pasar baru, salah satunya dengan pembukaan segmen usaha.

Selanjutnya berdasarkan Harto (2005), disamping *market power view* juga terdapat aspek lain yang diperhitungkan, yaitu *resource based view*. Sejalan dengan pernyataan Porter (1987), memiliki *market power* merupakan tujuan perusahaan melakukan diversifikasi, namun sebelum itu peluang pasar bisa didapatkan jika sudah memiliki *resource* (sumber daya) yang baik. Diversifikasi digunakan perusahaan untuk memanfaatkan kelebihan kapasitas sumber daya milik perusahaan, sehingga sumber daya dapat digunakan secara optimal. Walaupun demikian, tingkat diversifikasi yang optimal antar perusahaan bergantung pada karakteristik sumber daya yang mereka miliki, karena tingkat spesifikasi dari sumber daya perusahaan memegang peranan yang penting pada kemampuan perusahaan menjalankan diversifikasi (Montgomery & Wernerfelt, 1988). Gabungan yang baik dari kedua aspek tersebut dapat menciptakan bonus yang diharapkan perusahaan dengan meningkatnya penjualan dan insentif yang dapat meningkatkan nilai prinsipal.

C 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. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling merupakan suatu perilaku dimana kontrak kerja manajer mengarahkan manajer untuk menyampaikan informasi bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan melalui struktur modalnya (Myers & Majluf, 1984). Teori sinyal menurut Spence (2002) yaitu manajemen sebagai pihak internal perusahaan memberikan sinyal berupa informasi kepada pihak di luar perusahaan yaitu investor untuk dimanfaatkan oleh investor. Investor sebagai penerima informasi akan bertindak sesuai dengan interpretasinya terhadap sinyal tersebut.

Teori sinyal merupakan sinyal informasi yang diperlukan oleh investor untuk melakukan pertimbangan dan menentukan apakah investor akan menginvestasikan sahamnya atau tidak pada perusahaan terkait, dimana informasi tentang perubahan harga dan jumlah saham mengandung informasi dalam memberikan bukti yang bermanfaat dan dapat digunakan dalam pengambilan keputusan (Suwardjono, 2015). Informasi yang tersampaikan dari laporan keuangan akan digunakan oleh perusahaan untuk menarik calon investor dan calon investor akan mengambil keputusan berdasarkan informasi yang diterimanya (Wolk *et al.*, 2004). Pentingnya laporan keuangan sebagai sinyal yang nantinya akan memengaruhi pengambilan keputusan oleh calon investor mengakibatkan manajemen seringkali menunjukkan angka yang dimanipulasi sesuai dengan keinginan manajemen. Kredibilitas dan kesuksesan perusahaan dapat meningkat jika informasi keuangannya diketahui positif dan dipercaya dapat mengurangi ketidakpastian di masa yang akan datang mengenai prospek perusahaannya (Agustina *et al.*, 2015)

© 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.



Teori sinyal mengungkapkan bagaimana menyampaikan sinyal atau tanda keberhasilan atau kegagalan manajemen kepada pemilik perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi tentang tindakan yang telah diambil manajemen untuk mewujudkan harapan pemilik. Sinyal bisa berupa informasi atau promosi lainnya yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan yang lain. Teori sinyal menyatakan bahwa manajer memberikan sinyal dengan tujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang kemungkinan terjadi melalui laporan keuangan (Verawati, 2012). Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) (Choirilayah *et al.*, 2016). Sinyal disebut positif jika laporan keuangan perusahaan dalam keadaan menguntungkan, yang artinya manajemen telah melaksanakan keputusan yang tepat untuk mengembangkan perusahaan. Namun, akan menjadi sinyal negatif jika laporan keuangan perusahaan dalam keadaan rugi, artinya manajemen hanya melakukan tindakan oportunistik dalam menentukan keputusan dengan maksud untuk mencapai kepentingan pribadinya, bukan kepentingan perusahaan.

4. Diversifikasi

a. Pengertian Diversifikasi

Menurut Hitt *et al.*, (2016), diversifikasi adalah tindakan memelihara dan mengelola bauran bisnis yang bersaing di beberapa industri atau pasar produk untuk memperoleh keunggulan kompetitif (*market based view*).

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



Selanjutnya, Ramanujam & Varadarajan (1989: 525) menjelaskan bahwa diversifikasi didefinisikan sebagai:

“the entry of a firm or business unit into new lines of activity, either by processes of internal business development or acquisition, which entail changes in its administrative structure, systems, and other management processes”.

Satoto (2009) juga mengungkapkan pengertian dari diversifikasi, yaitu strategi yang dijalankan perusahaan untuk menambah produk baru namun tetap berhubungan dengan produk yang telah ada (diversifikasi konsentrik) atau dapat disebut *related business*. Diversifikasi juga dapat dijalankan dengan menambah produk baru yang tidak berkaitan dengan produk yang sudah ada (diversifikasi horizontal) atau biasa disebut *unrelated business*.

Definisi lain dijelaskan oleh Chriselly & Mulyani (2016), diversifikasi merupakan salah satu strategi alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan keunggulan bersaing dengan menggunakan sumber daya dan mengelola berbagai segmen usaha, sehingga perusahaan dapat bersaing di berbagai industri.

Dengan demikian, diversifikasi adalah mengembangkan bisnis dengan cara membuka unit usaha baru dalam lini bisnis yang sama maupun dalam lini bisnis yang berbeda untuk menambah keunggulan perusahaan. Dengan diterapkannya diversifikasi, manajemen diharapkan untuk dapat memberikan kinerja yang terbaik agar dapat menghasilkan laba yang optimal.

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.



b. Pengukuran Level Diversifikasi

1) Indeks Herfindahl Sebagai Ukuran Level Diversifikasi

Level diversifikasi mengacu pada tingkat pengembangan yang dijalankan oleh perusahaan melalui jumlah perusahaan yang dikendalikan ataupun segmen usaha yang dimilikinya, paling sedikit 2 segmen usaha. Menurut Harto (2005) dan Adiono (2013), level diversifikasi perusahaan dapat diukur dengan tiga cara, yaitu sebagai berikut:

- a. Jumlah segmen usaha yang perusahaan miliki.
- b. Jumlah anak perusahaan (*subsidiary*) yang masuk kedalam konsolidasian atau dengan kata lain tingkat kepemilikan sahamnya diatas 50%.
- c. Indeks Herfindahl dari jumlah penjualan segmen usaha yang dimiliki perusahaan yang diperoleh dari pembagian total kuadrat penjualan setiap segmen dengan kuadrat jumlah penjualan perusahaan.

Dalam penelitian ini, indeks Herfindahl yang akan digunakan untuk mengukur level diversifikasi perusahaan, karena indeks Herfindahl merupakan indeks yang umum digunakan dalam mengukur diversifikasi secara komprehensif dan dapat dihitung berdasarkan berbagai indikator keuangan seperti penjualan, aset, atau penilaian segmen (Klier, 2009). Rumus indeks Herfindahl adalah sebagai berikut (Berger & Ofek, 1995):

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

Keterangan:

- H = Indeks Herfindahl
Segsales = Penjualan dari setiap segmen
Sales = Total Penjualan



2) Indeks Entropy Sebagai Ukuran Level Diversifikasi

Menurut Jacquemin & Berry (1979), level diversifikasi dapat diukur melalui indeks *entropy*. Indeks *entropy* mengukur kompleksitas perusahaan berdasarkan diversifikasi. Pengukuran dengan indeks *entropy* didasarkan pada proporsi antar industri dan segmen. Indeks ini diperoleh dengan menjumlahkan rasio per segmen dengan total penjualan perusahaan, lalu dikali dengan logaritma natural satu-per nilai rasio tersebut dan didapat nilai diversifikasi setiap segmen. Pada indeks *entropy*, nilai diversifikasi terbagi menjadi nilai *related diversification* dan *unrelated diversification*. Pengukuran ini menunjukkan bahwa semakin banyak diversifikasi produk, semakin tidak terkait diversifikasi tersebut (Tongli et al., 2005). Semakin besar nilai indeks, artinya perusahaan semakin kompleks akibat diversifikasi. Sebaliknya, semakin kecil atau mendekati nol nilai indeks, maka perusahaan semakin terfokus pada suatu segmen. Berdasarkan Jacquemin & Berry (1979), perhitungan indeks entropi menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

TD = *Total Diversification Entropy*

P_i = Rasio penjualan segmen terhadap total penjualan perusahaan

n = Jumlah segmen usaha yang dimiliki perusahaan

c. Tujuan Diversifikasi

Menurut Haberberg dan Rieple (2003) dalam Kurniasari (2011), tujuan diversifikasi perusahaan adalah sebagai berikut:

- (1) Untuk mengupayakan pertumbuhan dan mendapat nilai tambah (*to seek growth and capture value added*). Tujuan pertumbuhan dan nilai tambah

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.



dapat tercapai ketika perusahaan melakukan investasi pada usaha yang memberikan keuntungan bagi perusahaan, sehingga kinerja perusahaan semakin meningkat.

- (2) Untuk meratakan risiko (*to spread risk*). Tujuan meratakan risiko maksudnya adalah bahwa dengan melakukan investasi pada beberapa jenis usaha, maka risiko yang dimiliki oleh satu usaha tidak mempengaruhi perusahaan secara total karena dapat diimbangi oleh *return* yang didapat dari usaha yang lain. Hal ini dapat terjadi karena setiap jenis usaha memiliki risiko dan *return* yang berbeda-beda antar satu sama lain.
- (3) Untuk mencegah pesaing mendapatkan celah/peluang (*to prevent competitor from gaining ground*). Tujuan ini dimaksudkan untuk mencegah pesaing menguasai usaha yang memiliki sumber daya strategis yang dapat memberikan nilai tambah kepada pesaing.
- (4) Untuk mencapai sinergi (*to achieve synergy*). Sinergi dalam hal ini adalah kemampuan untuk mencapai tujuan tertentu yang tidak dapat dicapai jika segmen usaha tersebut bekerja sendiri-sendiri, sehingga dilakukan kombinasi antara segmen usaha.
- (5) Untuk mengendalikan rantai pasokan atau distribusi (*to control the supply or distribution chain*). Penguasaan atas pemasok dan distributor terutama dalam strategi diversifikasi yang berkaitan memudahkan perusahaan dalam mengendalikan harga dan mutu agar dapat bersaing. Penguasaan atas modal internal dapat meningkatkan kekuatan perusahaan atas pasar produk yang dihasilkan.

© 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.



- (6) Untuk memenuhi ambisi pribadi dari manajer senior (*to fulfil the personal ambition of the senior managers*). Tujuan untuk memenuhi ambisi manajer berhubungan dengan imbalan yang akan diperoleh. Ketika manajer menerapkan strategi diversifikasi bisnis, ruang lingkup tanggung jawab manajer akan meluas, sehingga imbalan yang diharapkan akan semakin besar.

d. Jenis-Jenis Diversifikasi

Menurut Ansoff (1957) dan Hako (1972), terdapat tiga peluang diversifikasi yang dapat diterapkan oleh perusahaan pada umumnya, yaitu sebagai berikut:

(1) Diversifikasi vertikal (*vertical diversification*)

Setiap produk yang diproduksi oleh perusahaan tersusun dari komponen fungsional, suku cadang, dan bahan dasar yang masuk ke pemrosesan atau perakitan akhir. Namun, permasalahan yang sering dihadapi perusahaan manufaktur adalah membeli sebagian besar komponen, suku cadang, dan bahan dasar tersebut dari pemasok luar. Pada akhirnya perusahaan melakukan perluasan usaha dengan memproduksi komponen, suku cadang, dan bahan yang dibutuhkan untuk membuat produknya. Hal ini yang disebut dengan diversifikasi vertikal, dimana produk yang baru diperkenalkan masih memiliki kontribusi atau digunakan ke dalam produk utamanya atau produk yang sudah ada (Ansoff, 1957). Contohnya adalah Ford, perusahaan otomotif yang tidak hanya memproduksi unit kendaraannya, namun juga memproduksi *spare part* atau komponen dari kendaraan-kendaraan yang diproduksinya.



(2) Diversifikasi horizontal (*horizontal diversification*)

Diversifikasi horizontal dapat digambarkan sebagai pengenalan produk baru yang tidak memiliki kontribusi atau tidak digunakan pada lini produk saat ini. Namun, produk tersebut dapat memenuhi misi pengetahuan dan pengalaman perusahaan terkait teknologi, keuangan, dan pemasaran (Ansoff, 1957), serta pelanggan, aplikasi produk, organisasi penjualan, dan metode manufaktur yang digunakan (Hako, 1972). Contohnya adalah Shell, perusahaan minyak yang tidak hanya menjual minyak pemanas (*heating oil*) tetapi juga layanan rumah dengan bertanggung jawab dalam pemeliharaan dan perbaikan rumah yang menggunakan pemanas, serta mengirimkan minyak pemanas secara teratur dan menyebarkan biaya kepada konsumen selama setahun penuh. Dengan mengalihkan aktivitasnya dari menjual minyak menjadi menyediakan layanan pemeliharaan rumah yang dapat menggunakan produknya, perusahaan menekankan layanannya dan menjalin hubungan yang lebih kuat dengan pelanggannya, sehingga mencegah perbandingan harga yang konstan. Kemudian, Tesla Inc. yang tidak hanya menjual mobil listrik, tetapi juga layanan mengisi daya baterai mobil (*charging station*) di beberapa tempat tertentu.

(3) Diversifikasi lateral (*lateral diversification*)

Diversifikasi lateral dimaksudkan untuk melampaui batas-batas industri di tempat perusahaan berada. Diversifikasi lateral membuka banyak kemungkinan pengenalan dan pengembangan jenis usaha baru, sementara diversifikasi vertikal dan horizontal bersifat membatasi bidang yang diminati (Ansoff, 1957). Diversifikasi lateral mengambil jangkauan

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.

yang jauh dari struktur pasarnya saat ini, misalnya dari memproduksi perahu karet hingga menciptakan reaktor atom.

Di sisi lain, Thompson *et al.*, (2020) mengungkapkan jenis kebijakan diversifikasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan yang akan dijabarkan dibawah ini:

(1) Diversifikasi Berkaitan (*Related Diversification*)

Perusahaan dengan diversifikasi yang berkaitan merupakan perusahaan yang beroperasi di sejumlah industri yang bisnisnya masih terhubung satu sama lain (Anthony & Govindarajan, 2007). Suatu bisnis disebut berkaitan jika rantai nilai antar bisnis yang dijalani perusahaan memiliki kecocokan (*match up*) satu sama lain dalam satu rantai nilai atau disebut memiliki *strategic fit*. *Strategic fit* muncul ketika rantai nilai dari banyak bisnis yang berbeda memberikan keuntungan dalam transfer antar sumber daya bisnis, mengurangi biaya melalui kombinasi dari kegiatan rantai nilai yang berkaitan, penggunaan *merk* dagang ternama antar bisnis, dan kerjasama antar bisnis dengan mendirikan kemampuan daya saing baru yang lebih kuat.

Adanya *strategic fit* dalam aktivitas rantai nilai dari bisnis-bisnis perusahaan yang terdiversifikasi memungkinkan perusahaan memperoleh manfaat dari skala ekonomis (*economies of scale*) dan jangkauan ekonomis (*economies of scope*). Menurut Thompson *et al.*, (2020) *economies of scale* adalah penghematan biaya yang terakumulasi secara langsung dari operasi dengan skala yang lebih besar, misalnya menurunnya biaya per unit akibat produksi dilakukan di pabrik yang lebih

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

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.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

besar dan jumlah pembelian komponen atau bahan baku produksi dengan skala besar. Sedangkan *economies of scope* merupakan penghematan biaya yang berasal dari mengoperasikan beberapa usaha (cakupan operasi yang lebih besar) karena memiliki *strategic fit* di sepanjang rantai nilai bisnis yang terkait, yang pada gilirannya memungkinkan perusahaan untuk berbagi atau *transfer* sumber daya dari satu bisnis ke bisnis lainnya dengan harga yang rendah, sehingga sumber daya dan kompetensi inti dapat dimanfaatkan secara bersama-sama.

Contoh perusahaan yang menjalankan strategi diversifikasi berkaitan adalah Procter & Gamble (P&G) yang memiliki unit usaha yang bergerak di bidang keperluan rumah tangga seperti diaper (*Pampers*), deterjen (*Tide*), sabun (*Ivory*), pasta gigi (*Crest*), shampoo (*Head & Shoulders*), dan produk konsumen bermerek lainnya.

(2) Diversifikasi Tidak Berkaitan (*Unrelated Diversification*)

Perusahaan dengan diversifikasi tidak berkaitan merupakan perusahaan yang beroperasi di sejumlah industri yang berbeda dan bisnisnya tidak memiliki hubungan erat dengan bisnis utamanya. Thompson *et al.*, (2020) menyatakan perusahaan yang bermaksud untuk menerapkan strategi diversifikasi tidak berkaitan menunjukkan keinginan untuk melakukan diversifikasi ke bisnis atau industri manapun selama terlihat peluang bahwa bisnis tersebut dapat mewujudkan prospek keuangan yang baik, karena mencapai *strategic fit* bukanlah motivasi perusahaan untuk melakukan diversifikasi tidak berkaitan. Perusahaan dengan diversifikasi tidak berkaitan pada umumnya memasuki industri baru dengan cara mengakuisisi perusahaan yang sudah ada dibandingkan

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.



membangun anak perusahaan baru untuk mendapatkan keuntungan yang besar dalam jangka pendek.

Menurut Thompson *et al.*, (2020), perusahaan dalam melaksanakan diversifikasi tidak berkaitan memiliki kriteria dalam memilih bisnisnya, yaitu:

- (a) Apakah bisnis tersebut dapat mencapai target perusahaan mengenai profitabilitas dan pengembalian investasi?
- (b) Apakah bisnis tersebut berada di industri dengan daya pertumbuhan yang baik?
- (c) Apakah bisnis tersebut dapat cukup besar memberikan kontribusi yang signifikan bagi perusahaan intinya?

Namun dalam pengelolaannya, diversifikasi yang tidak berkaitan membutuhkan keterampilan manajerial yang lebih tinggi karena perusahaan terlibat dalam berbagai jenis industri. Selain itu, manajemen akan semakin sulit dalam memantau hal-hal yang terjadi di perusahaan karena banyaknya jumlah bisnis milik perusahaan disertai tingkat diversifikasi yang tinggi juga.

Textron adalah contoh dari perusahaan yang menjalankan diversifikasi tidak berkaitan. Textron beroperasi dalam bisnis yang beragam seperti alat tulis, helikopter, gergaji mesin, komponen mesin pesawat, *forklift*, peralatan mesin, dan mesin turbin gas.

Selain jenis-jenis diversifikasi yang telah dijabarkan sebelumnya, Hitt *et al.*, (2016) mengungkapkan tipe diversifikasi berdasarkan tingkatannya sebagai berikut:

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.



- (1) Tingkat diversifikasi rendah (*low levels of diversification*), terdiri dari:
 - (a) Bisnis tunggal (*single business*), yaitu 95% atau lebih pendapatannya berasal dari bisnis tunggal.
 - (b) Bisnis dominan (*dominant business*), yaitu diantara 70% hingga 95% pendapatannya berasal dari bisnis tunggal.
- (2) Tingkat diversifikasi menengah hingga tinggi (*moderate to high levels of diversification*), terdiri dari:
 - (a) Berkaitan terbatas (*related constrained*), yaitu kurang dari 70% pendapatannya berasal dari bisnis dominan, dan seluruh bisnis saling berbagi produk, teknologi, dan jaringan distribusi.
 - (b) Berkaitan berhubungan (*related linked*), yaitu kurang dari 70% pendapatannya berasal dari bisnis dominan, dan hubungan antar bisnis terbatas.
- (3) Tingkat diversifikasi sangat tinggi (*very high levels of diversification*), yaitu tidak berkaitan (*unrelated*) yang artinya kurang dari 70% pendapatannya berasal dari bisnis dominan dan tidak terdapat hubungan diantara bisnis-bisnisnya.

e. Perspektif yang Melandasi Diversifikasi Perusahaan

Montgomery (1994) dalam jurnalnya menyebutkan terdapat tiga perspektif alasan perusahaan melakukan diversifikasi, yaitu berdasarkan perspektif kekuatan pasar (*market power view*), perspektif sumber daya (*the resource view*), dan pandangan keagenan (*the agency view*).

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.



(1) Perspektif kekuatan pasar (*market power view*)

Dalam pandangan kekuatan pasar, diversifikasi merupakan sarana untuk mempengaruhi anti kompetisi yang berasal dari kekuatan konglomerasi. Saat perusahaan berkembang, artinya akan semakin besar pangsa pasarnya dan mengakibatkan tingkat konsentrasi pasar semakin tinggi sehingga menyebabkan kompetensi pasar berkurang karena dominasi usaha.

(2) Perspektif sumber daya (*the resource view*)

Pandangan sumber daya mengungkapkan bahwa diversifikasi dilaksanakan perusahaan demi mengoptimalkan kapasitas sumber daya berlebih yang dimiliki perusahaan. Sumber daya yang dialokasikan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang. Namun, setiap perusahaan memiliki karakteristik sumber daya yang berbeda-beda sehingga tingkat diversifikasi optimal antar perusahaan juga berbeda.

(3) Perspektif keagenan (*the agency view*)

Dalam perspektif keagenan, terdapat perbedaan kepentingan antara pemilik atau pemegang saham (prinsipal) dengan manajemen (agen) perusahaan. Seorang manajer mungkin mengarahkan diversifikasi perusahaan sesuai dengan kepentingannya sendiri. Manajer dapat mengejar ekspansi yang terdiversifikasi sebagai cara untuk mengurangi risiko total perusahaan atau meningkatkan kompensasinya, sehingga meningkatkan kepentingan pribadi mereka sementara tidak menguntungkan pemegang saham perusahaan. Merger seperti ini dapat dilihat sebagai keuntungan bagi manajerial namun merupakan

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.

konsekuensi bagi perusahaan dan dianggap sebagai biaya agensi (Amihud & Lev, 1981).

f. Faktor-Faktor Perusahaan melakukan Diversifikasi

Menurut Hitt *et al.*, (2016), berikut ini adalah insentif yang mendorong perusahaan melakukan diversifikasi:

(1) Kinerja perusahaan yang rendah (*low performance*)

Kinerja perusahaan yang tinggi menghilangkan kebutuhan perusahaan untuk melakukan diversifikasi yang lebih besar. Sedangkan kinerja perusahaan yang rendah memberikan dorongan bagi perusahaan untuk melakukan diversifikasi agar mendorong kinerja perusahaannya ke arah yang lebih tinggi.

(2) Ketidakpastian arus kas di masa mendatang (*uncertain future cash flows*)

Ketika lini produk atau sektor industri yang dijalankan perusahaan berada dalam tahap yang sudah matang (*maturity*), maka akan sulit bagi perusahaan untuk berkembang lebih lagi dan menyebabkan arus kas di masa mendatang menjadi tidak pasti. Penyebab ketidakpastian arus kas lainnya adalah ketika lini produk perusahaan terancam, misalnya karena munculnya banyak kompetitor baru. Saat kondisi ini terjadi, diversifikasi mungkin menjadi strategi pertahanan yang penting untuk kelangsungan hidup jangka panjang. Diversifikasi ke pasar produk atau bisnis lain dapat mengurangi ketidakpastian tentang arus kas di masa yang akan datang.





(3) Membangun sinergi untuk mengurangi risiko perusahaan (*synergy and firm risk reduction*)

Ketika beberapa bisnis atau sekelompok unit bisnis bekerja sama dan menghasilkan nilai yang lebih tinggi dibandingkan nilai yang dihasilkan oleh bisnis tersebut ketika mereka berdiri sendiri, maka akan tercipta sinergi. Perusahaan terdiversifikasi yang ingin mencapai jangkauan ekonomi biasanya tidak memiliki investasi yang fleksibel untuk mencapai sinergi antar unit bisnisnya, tetapi perusahaan yang terdiversifikasi dapat menurunkan tingkat risiko.

Pendapat lain dikemukakan oleh Thompson *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa terdapat beberapa situasi dimana perusahaan dapat mempertimbangkan untuk melakukan diversifikasi:

- (1) Ketika peluang pertumbuhan perusahaan di industri saat ini sudah berkurang karena permintaan pembeli datar atau menurun.
- (2) Perubahan kondisi industri, seperti adanya teknologi baru, munculnya produk alternatif (pengganti), perubahan preferensi pembeli, atau meningkatnya persaingan yang dapat merusak kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan berkelanjutan.

Sementara itu, pendapat lain yang diungkapkan Kathleen A. McCullough (2002) dalam Sari (2009) yang mengatakan bahwa diterapkannya strategi diversifikasi perusahaan atas dasar motivasi tradisional, yaitu untuk meningkatkan pasar modal serta untuk mendapatkan keahlian baru dalam lingkungan yang terus berubah.

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.



Perusahaan melakukan diversifikasi pada dasarnya adalah untuk menghadapi risiko yang harus ditanggung perusahaan. Perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki banyak segmen usaha, sehingga ketika satu segmen usaha mengalami kerugian, masih terdapat segmen lain yang dapat mengimbangi. Oleh karena itu, perusahaan melakukan diversifikasi agar dapat mengelola dengan baik risiko bisnis yang ada.

g. Strategi dalam Diversifikasi

Strategi memasuki bisnis baru yang dapat dilakukan untuk diversifikasi menurut Thompson *et al.*, (2020) adalah sebagai berikut:

(1) Diversifikasi dengan mengakuisisi bisnis yang sudah ada

Diversifikasi dengan mengakuisisi bisnis yang sudah ada lebih cepat daripada mencoba membangun bisnis baru serta efektif untuk mengatasi hambatan masuk yang akan dihadapi jika menciptakan bisnis baru, misalnya mendapatkan pengetahuan dan teknologi baru, menciptakan hubungan dengan pemasok, membangun kesadaran merek, dan sebagainya. Akuisisi biasanya digunakan untuk mengakses sumber daya dan kapabilitas perusahaan yang diakuisisi untuk dapat melengkapi milik perusahaan yang mengakuisisi. Mengakuisisi perusahaan yang sudah ada dapat memungkinkan perusahaan yang terdiversifikasi untuk segera membangun posisi pasar yang kuat tanpa harus berkonsentrasi pada pengetahuan, pengalaman, skala operasi, dan reputasi pasar yang diperlukan untuk mendirikan perusahaan baru.

Namun, mengakuisisi bisnis yang sudah ada terbukti perlu mengeluarkan biaya yang besar (Thompson *et al.*, 2020). Untuk

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.



mengakuisisi bisnis lain, biaya yang diperlukan tidak hanya harga akuisisi tetapi juga biaya pengujian untuk memastikan nilai perusahaan yang diakuisisi, biaya negosiasi transaksi pembelian, dan biaya pengintegrasian bisnis ke dalam portofolio perusahaan yang terdiversifikasi.

(2) Memasuki lini bisnis baru melalui pengembangan internal

Mencapai diversifikasi melalui pengembangan internal salah satunya termasuk membangun bisnis baru (*internal start up*). Menciptakan bisnis baru pada umumnya membutuhkan banyak waktu dan proses yang tidak pasti, serta perusahaan harus memulai semuanya dari awal seperti berinvestasi pada usaha baru, membangun hubungan dengan pasokan, merekrut dan melatih karyawan, menciptakan rantai distribusi, menciptakan nilai pelanggan, dan sebagainya. Risiko untuk membangun *startup* sangat besar, karena seringkali kemungkinan kegagalannya tinggi. Selain itu, struktur, sistem organisasi, dan budaya beberapa perusahaan dapat memperlambat inovasi dan mempersulit perusahaan untuk berkembang. Namun, cara ini memungkinkan perusahaan untuk merealisasikan keuntungan yang lebih besar pada akhirnya.

Secara umum, pengembangan bisnis baru dengan cara ini hanya menarik jika:

- (a) Perusahaan induk telah memiliki sebagian besar sumber daya dan kemampuan yang dibutuhkan untuk membangun bisnis baru dan bersaing secara efektif.
- (b) Memiliki waktu yang cukup untuk membangun bisnis baru.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- (c) Biaya pengembangan internal lebih rendah dari biaya memasuki pasar baru melalui akuisisi.
- (d) Penambahan kapasitas produksi baru tidak memberikan dampak buruk pada keseimbangan penawaran-permintaan di industri.
- (e) Perusahaan-perusahaan yang ada di industri cenderung lambat atau tidak efektif dalam merespon pendatang baru yang memasuki pasar.

(3) Diversifikasi dengan melaksanakan *joint venture*

Joint venture adalah usaha yang dilakukan secara bersamaan oleh dua entitas bisnis atau lebih, atau biasa disebut usaha patungan. *Joint venture* akan lebih efisien pada situasi dimana peluang yang dikejar oleh perusahaan tidak ekonomis, terlalu rumit, atau berisiko untuk dicapai oleh satu perusahaan saja. Selain itu, ketika peluang di industri baru membutuhkan kapabilitas dan pengetahuan yang lebih luas daripada yang sanggup dilakukan perusahaan itu sendiri, *joint venture* menjadi pilihan yang tepat. Ketika proses diversifikasi membutuhkan operasi di negeri luar, perusahaan terkadang menggunakan *joint venture* untuk melakukan diversifikasi dan mengembangkan industri baru.

Namun, melaksanakan *joint venture* memiliki kelemahan yang signifikan karena perusahaan berpotensi mempunyai tujuan yang saling bertentangan, ketidaksepakatan mengenai cara mengoperasikan usaha, bentrokan budaya, dan sebagainya. *Joint venture* umumnya merupakan opsi yang tidak tahan lama, biasanya hanya berlangsung hingga perusahaan memutuskan untuk menempuh jalan mereka sendiri.

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.



h. Keuntungan dan Kerugian Diversifikasi

Berger & Ofek (1995) menyatakan keuntungan menjalani operasi dengan lini bisnis yang berbeda dalam satu perusahaan adalah semakin besarnya efisiensi operasi perusahaan, kapasitas utang yang lebih besar, dan pajak yang lebih rendah. Selain itu, perusahaan yang menjalankan strategi diversifikasi mempunyai struktur modal yang lebih fleksibel karena perusahaan memiliki akses internal lebih banyak ke berbagai sumber daya, termasuk sumber pendanaan eksternal. Perusahaan yang terdiversifikasi juga bisa menggunakan berbagai mekanisme untuk menciptakan dan memperluas keunggulan kekuatan pasarnya, yaitu berupa pemotongan harga, subsidi silang (pendapatan berelebihan perusahaan dalam satu lini produk mendukung lini produk yang lain), hambatan masuk industri, dan penjualan timbal balik (Satoto, 2009). Perusahaan yang menerapkan diversifikasi mengoperasikan berbagai sektor daerah industri sehingga dapat meminimalkan risiko investasi. Diversifikasi dilaksanakan untuk membuka kesempatan mendapatkan keuntungan akibat dari terdapatnya perubahan nilai tukar serta untuk meminimalisir peluang mengalami risiko rugi (Kuncoro & Suhardjono, 2002).

Di sisi lain, berbagai kerugian juga mungkin ditimbulkan akibat penerapan diversifikasi. Jensen (1986) mengungkapkan bahwa manajemen perusahaan yang memiliki *free cashflow* yang tinggi cenderung menjalani investasi yang menurunkan nilai (*value-reducing*) dan proyek yang mempunyai *net present value* negatif ketika dialokasikan pada segmen bisnis perusahaan. Menurut Berger & Ofek (1995), subsidi silang (*cross subsidization*) dalam diversifikasi memungkinkan segmen yang memiliki

© 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.



kinerja buruk menguras sumber daya dari segmen yang berkinerja baik, sehingga sumber daya mengalir ke segmen atau departemen yang paling tidak efisien. Pernyataan ini juga didukung oleh pernyataan Billet dan Mauer (1998) dalam Setionoputri *et al.*, (2007) yang mengatakan bahwa perusahaan dengan banyak segmen (*multi segmen*) tidak melakukan investasi secara optimal dengan memberikan subsidi berupa sumber daya yang berasal dari segmen usaha dengan kinerja baik kepada segmen usaha yang berkinerja kurang baik, sehingga perusahaan memiliki mekanisme pasar internal yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

i. Definisi Segmen Usaha

Menurut Hansen & Mowen (2007), segmen adalah unit bagian yang cukup penting dari perusahaan untuk menjamin pembentukan laporan kinerja. Segmen dapat berupa lini produk, departemen, divisi, kelas pelanggan, dan sebagainya.

Dalam PSAK No. 5 tahun 2014, segmen usaha merupakan suatu komponen dari entitas:

- (1) yang terlibat dalam kegiatan bisnis yang menghasilkan pendapatan dan beban (termasuk pendapatan dan beban yang berhubungan dengan transaksi antar segmen).
- (2) yang hasil operasinya ditinjau secara berkala oleh pengambil keputusan operasional untuk menentukan sumber daya yang dialokasikan pada segmen tersebut.
- (3) yang informasi keuangannya dapat tersedia secara terpisah.

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.



j. Pelaporan Segmen

Bedasarkan GAAP (ASC 280) dalam Beams *et al.*, (2018), pelaporan segmen berlaku untuk badan usaha publik yang mengeluarkan efek utang atau ekuitas yang diperjualbelikan di pasar publik dan diwajibkan untuk menyerahkan laporan keuangan pada *Securities and Exchange Commission* (SEC), atau yang memberikan laporan keuangan untuk tujuan penerbitan sekuritas di pasar publik.

Pelaporan segmen merupakan pelaporan keuangan khusus yang relevan bagi perusahaan yang melakukan diversifikasi, baik secara operasi maupun geografis. Diversifikasi bisnis umumnya terjadi pada perusahaan besar, yang mana manajemen perusahaan berniat untuk memperluas pangsa pasar dengan melakukan perluasan unit bisnis usaha ataupun wilayah bisnis (Haryanto & Lina, 2017).

Dalam pelaporan segmen, segmen usaha terbagi menjadi dua (Haryanto & Lina, 2017), yaitu:

(1) Segmen Geografis

Segmen geografis merupakan bagian dari perusahaan yang dapat dibedakan dalam menghasilkan barang atau jasa pada lingkungan (wilayah) ekonomi tertentu, dimana bagian tersebut memiliki risiko dan imbalan yang berbeda dibandingkan dengan risiko dan imbalan pada bagian yang beroperasi di lingkungan (wilayah) ekonomi lain (IAI, 2014). Faktor-faktor yang harus dipertimbangkan ketika mengidentifikasi segmen geografis meliputi kesamaan kondisi ekonomi dan politik, hubungan antara operasi di wilayah geografis yang berbeda, kedekatan



geografis operasi, risiko khusus yang terlibat dalam operasi di wilayah tertentu, peraturan mengenai pengendalian mata uang, dan risiko mata uang.

(2) Segmen Operasi

Dalam PSAK No. 5 tahun 2014, segmen operasi atau diversifikasi produk merupakan bagian dari perusahaan yang dapat dibedakan dalam produksi barang atau jasa (baik barang atau jasa individual maupun kelompok barang atau jasa terkait), dimana bagian tersebut mempunyai perbedaan risiko dan imbalan dibandingkan dengan segmen lain. Faktor-faktor yang menjadi bahan pertimbangan saat mengidentifikasi segmen usaha barang atau jasa mencakup karakteristik proses produksi, karakteristik produk atau jasa, metode pendistribusian produk, dan golongan pelanggan (layanan produk atau jasa).

Beams *et al.*, (2018) menyatakan suatu perusahaan dapat menggabungkan segmen operasi yang serupa jika penggabungan segmen operasi tersebut konsisten dengan tujuan manajemen perusahaan dan segmen tersebut mempunyai karakteristik ekonomi yang serupa. Selain itu, segmen tersebut juga harus memenuhi kriteria penggabungan segmen yang mana serupa dalam hal-hal sebagai berikut:

- (1) Sifat produk dan jasa
- (2) Sifat proses produksi
- (3) Jenis atau kelas pelanggan produk atau jasa tersebut
- (4) Metode distribusi untuk produk dan jasa
- (5) Sifat peraturan lingkungan (jika ada)

© 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.



Suatu segmen usaha dapat dilaporkan jika memenuhi sesuatu yang disebut ambang materialitas (*materiality threshold*). Sebuah segmen dikatakan material dan perlu dilaporkan secara terpisah jika memenuhi salah satu dari tiga kriteria menurut Beams *et al.*, (2018) berikut ini:

- (1) Pendapatan yang dilaporkan, termasuk pendapatan antar segmen, sebesar 10% atau lebih dari pendapatan gabungan dari seluruh segmen usaha.
- (2) Nilai absolut dari keuntungan atau kerugian yang dilaporkan sebesar 10% atau lebih yang lebih besar dari:
 - (a) Gabungan laba yang dilaporkan dari semua segmen usaha yang melaporkan laba
 - (b) Nilai absolut semua kerugian yang dilaporkan dari semua segmen usaha yang melaporkan kerugian
- (3) Asetnya sebesar 10% atau lebih dari asset gabungan semua segmen usaha. Jika segmen yang perlu dilaporkan telah teridentifikasi, semua segmen usaha lainnya digabungkan dengan aktivitas bisnis yang lain dalam kategori “lain-lain” (*all other*) untuk kepentingan pelaporan.

k. Tujuan Laporan Segmen

Pelaporan segmen menampilkan informasi mengenai imbalan dan risiko dari setiap segmen perusahaan yang tidak dapat diperoleh dari data keuangan secara keseluruhan. Pelaporan segmen dibutuhkan oleh manajer untuk menentukan alokasi sumber daya pada suatu segmen dan melihat efisiensi serta kinerja dari setiap segmen atau departemen yang ada, dengan tujuan agar pengguna laporan keuangan dapat menilai kinerja entitas melalui

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.



penilaian dari sudut pandang manajemen hingga pengguna laporan mampu membuat keputusan (Haryanto & Lina, 2017).

Selain itu, tujuan pelaporan segmen menurut PSAK No. 5 tahun 2014 yakni untuk menentukan prinsip-prinsip pelaporan informasi keuangan berdasarkan segmen, yaitu informasi mengenai bermacam-macam jenis produk atau jasa yang dihasilkan perusahaan serta berbagai wilayah geografis operasi perusahaan dengan maksud membantu pengguna laporan keuangan dalam:

- (1) Mengerti secara benar kinerja perusahaan pada periode sebelumnya
- (2) Menilai dengan baik risiko dan imbalan perusahaan
- (3) Menilai perusahaan secara keseluruhan dengan memadai

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

5. Pertumbuhan Laba (*Earnings Growth*)

a. Pengertian Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan adalah rasio yang menilai tingkat kesanggupan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi, 2014). Pertumbuhan laba adalah indikator pertumbuhan perusahaan yang dihitung dari persentase peningkatan laba bersih per saham (*earning per share*) pada periode tertentu dibandingkan dengan periode sebelumnya (Harto, 2005). Indikator tersebut akan digunakan dalam penelitian ini, karena *earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar *return* yang diperoleh oleh seorang investor atau pemegang saham per lembar sahamnya (Ruhardjo, 2005), sehingga dinilai mampu mempengaruhi kinerja berdasarkan pasar.

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.



Menurut Harahap (2010), pertumbuhan laba berisi informasi tentang pertumbuhan perusahaan dari satu periode ke periode yang lain. Pertumbuhan laba mewakili seberapa besar perusahaan bertumbuh dari tahun ke tahun. Tujuan perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal dari operasional perusahaan, karena laba merupakan salah satu indikator utama keberhasilan manajemen dalam pengelolaan dan operasi perusahaan.

b. Jenis-Jenis Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Menurut Kasmir (2016), pertumbuhan dapat dirumuskan dengan beberapa pengukuran sebagai berikut:

(1) Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Pertumbuhan penjualan menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan, dengan rumus:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

(2) Pertumbuhan Laba Bersih (*Earning After Tax Growth*)

Pertumbuhan laba bersih menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan kemampuannya dalam mendapatkan laba bersih dibandingkan dengan total laba bersih secara keseluruhan.

$$\text{EAT Growth} = \frac{\text{EAT}_t - \text{EAT}_{t-1}}{\text{EAT}_{t-1}}$$

(3) Pertumbuhan Pendapatan per Saham (*Earning per Share Growth*)

Pertumbuhan pendapatan per lembar saham menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan kemampuannya dalam

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.



mendapatkan laba per lembar saham dibandingkan dengan total laba per lembar saham secara keseluruhan.

$$EPS \text{ Growth} = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

(4) Pertumbuhan Dividen per Saham (*Dividend per Share Growth*)

Pertumbuhan dividen per lembar saham menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan kemampuannya dalam mendapatkan dividen per lembar saham dibandingkan dengan total dividen per lembar saham secara keseluruhan.

$$DPS \text{ Growth} = \frac{DPS_t - DPS_{t-1}}{DPS_{t-1}}$$

Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti referensi dari penelitian terdahulu (Adiono, 2013; Harto, 2005; Sari, 2009; Setionoputri *et al.*, 2007), yaitu pertumbuhan pendapatan per saham (*earnings growth*).

6. Kesempatan Investasi (*Investment Opportunity Set*)

Kesempatan investasi sendiri dinilai sebagai keseluruhan nilai antara aset yang dimiliki dan pilihan untuk mengambil investasi di masa depan dengan *net present value* positif (Myers, 1977). Agustina *et al.*, (2015) juga menjelaskan mengenai kesempatan investasi, yaitu tersedianya pilihan investasi di masa yang akan datang bagi individu atau perusahaan. Kemudian, definisi lain menurut Nisa *et al.*, (2018: 550) adalah sebagai berikut:

“Investment opportunity set is an opportunity to utilize the company’s resources to expand and manage human resources as well as possible.”

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



Kallapur (2001) menyatakan bahwa kesempatan investasi suatu perusahaan sangat mempengaruhi cara perusahaan dipandang oleh manajer, pemilik, investor dan kreditor. Pemahaman akan kesempatan investasi dapat diringkas ke dalam dua interpretasi. Pertama, kesempatan investasi memberikan sinyal mengenai pertumbuhan positif perusahaan atau kesempatan investasi dapat dikatakan sebagai prospek pertumbuhan. Kedua, kesempatan investasi adalah kemampuan perusahaan untuk menentukan jenis investasi yang dapat memberikan pengembalian lebih tinggi dari pengeluaran untuk meningkatkan nilai pemegang saham (Irawan, 2020).

Proksi kesempatan investasi yang juga diungkapkan oleh Kallapur (2001) adalah sebagai berikut:

- (1) Proksi berbasis harga (*price-based proxies*), contohnya: *market to book value of equity*, *book to market value of assets*, *Tobin's q*, *earnings to price ratios*, *ratio firm value to depreciation expense*, dan *ratio firm value to book value of property, plant, and equipment*.
- (2) Proksi berbasis investasi (*investment-based proxies*), contohnya: *ratio of R&D expenses to assets, sales, or firm value* dan *ratio of capital expenditures to firm value*.
- (3) Proksi berbasis varian (*variance measure*), contohnya: VARRET (*variance of total return*).
- (4) *Composite measures*, menggabungkan proksi-proksi yang telah disebutkan diatas dengan tujuan untuk mengurangi kesalahan (*error*) dalam pengukuran satu proksi saja.

C 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.



Pada penelitian ini, pengukuran kesempatan investasi yang akan digunakan adalah *Tobin's q* seperti pada penelitian Harto (2005) dan Setionoputri *et al.*, (2007). *Tobin's q* diukur dengan rasio nilai pasar ekuitas ditambah dengan nilai buku total utang dan dibagi dengan nilai buku total aset. Proksi *Tobin's q* mampu mendeskripsikan bermacam-macam fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti perbedaan pendapat dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antara kepemilikan saham manajemen dengan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dan akuisisi, serta kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi (Sukamulja, 2004). Perusahaan dengan nilai *tobin's q* yang tinggi cenderung akan mempunyai prospek pertumbuhan perusahaan yang tinggi, dan hal ini juga mengindikasikan bahwa semakin baik pula kinerja manajemen dalam mengelola aset yang perusahaan miliki (Wolfe & Aidar Sauaia, 2005).

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

7. Kinerja Perusahaan

a. Pengertian Kinerja Perusahaan

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), kinerja berarti 1) sesuatu yang dicapai; 2) prestasi yang diperlihatkan; 3) kemampuan kerja (tentang peralatan). Definisi lain disampaikan oleh Ismail & Darsono (2009) yang menyatakan bahwa kinerja adalah pencapaian seseorang, tim atau kelompok, atau unit kerja dalam menjalankan tugas dibandingkan dengan sasaran yang ditargetkan padanya.

Pengertian kinerja perusahaan menurut Fidhayatin (2012) yakni merupakan penilaian atas prestasi perusahaan yang muncul sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, karena memiliki hubungan

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.



dengan efektivitas penggunaan modal, efisiensi, dan rentabilitas kegiatan kinerja.

Kinerja perusahaan adalah suatu gambaran mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang mana kondisi keuangan tersebut mencerminkan baik atau buruknya prestasi kerja perusahaan selama periode waktu tertentu. Kondisi keuangan tersebut dianalisa dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan dan merupakan hal yang sangat penting agar dalam menghadapi perubahan lingkungan, sumber daya dapat digunakan dengan optimal (Rani, 2015).

Dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan merupakan suatu pencapaian yang berhasil diraih perusahaan selama periode waktu tertentu yang mengacu pada strategi yang ditetapkan manajemen. Kinerja perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengatur dan mengalokasikan sumber daya, oleh karena itu kinerja adalah sesuatu yang penting dari setiap perusahaan.

b. Jenis-Jenis Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan pada umumnya terbagi menjadi kinerja finansial atau akuntansi, kinerja operasional, dan kinerja berbasis pasar (Brealey *et al.*, 2001; Carton & Hofer, 2006; Combs *et al.*, 2005; Jahanshahi *et al.*, 2012).

Kinerja finansial adalah operasionalisasi dari pertumbuhan penjualan (Houthoofd *et al.*, 2010). Kinerja finansial yaitu gambaran keadaan keuangan perusahaan pada periode tertentu berkaitan dengan aspek pengumpulan dana maupun penyaluran dana yang pada umumnya diukur dengan indikator kecakupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006). Kinerja finansial dapat digunakan untuk mengevaluasi apakah kinerja manajemen

© 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.



telah mencapai tujuan yang ditetapkan selama periode waktu tertentu, dan juga dapat digunakan untuk mengevaluasi kemampuan manajemen untuk mendelegasikan sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien. Selain itu, kinerja finansial dapat dijadikan sebagai penilaian atas apa yang perlu dilakukan perusahaan kedepannya agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan atau dipertahankan sesuai dengan tujuan perusahaan (Muallifin & Priyadi, 2016). Pada umumnya, kinerja finansial atau akuntansi diukur menggunakan rasio-rasio keuangan, misalnya rasio profitabilitas seperti *return on assets*, *return on investment*, *return on sales*, dan *return on equity*. Kinerja finansial atau akuntansi sangat umum digunakan dalam evaluasi kinerja, namun kinerja berbasis akuntansi dapat menyesatkan, karena memungkinkan telah dimanipulasi agar terlihat baik. (Jahanshahi *et al.*, 2012). Kelemahan lebih lanjut dari semua ukuran kinerja berbasis akuntansi adalah fokus yang melihat ke belakang, di mana data tahun-tahun sebelumnya mengungkapkan sedikit tentang potensi masa depan suatu perusahaan (Kaplan & Norton, 1992).

Selanjutnya, kinerja operasional dapat dikategorikan lebih lanjut ke dalam pangsa pasar, pengenalan produk baru, kualitas produk atau jasa, efektivitas pemasaran, dan kepuasan pelanggan (Jahanshahi *et al.*, 2012). Kinerja operasional mengacu pada aspek dari hasil proses-proses dalam organisasi, seperti keandalan atau reliabilitas perusahaan, waktu siklus produksi, dan perputaran persediaan (Azim *et al.*, 2015).

Kemudian, kinerja berbasis pasar dapat dilihat dari pengembalian pasar saham (*stock market returns*). Data pasar saham diasumsikan mencerminkan estimasi investor mengenai potensi perusahaan di masa depan

C 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.



dan dengan demikian fokus pada nilai jangka panjang perusahaan. Dengan asumsi bahwa investor mengevaluasi perusahaan dengan tepat, data pasar saham dipandang sebagai indikator kinerja perusahaan yang masuk akal untuk perusahaan yang terdaftar di bursa (Jahanshahi *et al.*, 2012).

Di sisi lain, Moeller (2009) menyebutkan terdapat juga kinerja yang disebut dengan kinerja tidak berwujud (*intangible performance*), meliputi:

- (1) *Innovation capital*, terdiri dari nilai-nilai di bidang inovasi produk, layanan dan proses. Kategori ini mencakup, misalnya, pengembangan perangkat lunak dan paten, serta strategi organisasi yang tidak dilindungi. Oleh karena itu, modal inovasi berkaitan dengan produk dan layanan baru dari pengembangan yang berfokus pada pelanggan.
- (2) *Human capital*, merangkum nilai-nilai organisasi terkait dengan sumber daya manusianya. Pengetahuan mengenai jaringan kerja dan kompetensi sosialnya.
- (3) *Customer capital*, terdiri dari nilai-nilai di sektor penjualan. Contoh *customer capital* meliputi: daftar pelanggan, pangsa pasar, kepuasan pelanggan, dan merek serta kontrak penjualan.
- (4) *Supplier capital*, terdiri dari semua nilai yang didasarkan pada hubungan dengan pemasok. Nilainya dapat berupa kontrak pasokan yang eksklusif untuk sumber daya yang langka.
- (5) *Investor capital*, terdiri dari kondisi di mana relasi dapat memperoleh ekuitas atau modal kredit. Hal ini dapat terjadi, misalnya, melalui peringkat kredit umum yang berlaku untuk semua relasi.

© 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.



- (6) *Process capital*, terdiri dari nilai-nilai yang ditentukan oleh efisiensi proses jaringan dan organisasi struktural. Misalnya, kendali mutu tingkat tinggi dan jaringan komunikasi yang baik.
- (7) *Location capital*, mencakup semua nilai organisasi yang relevan dengan lokasi. Keunggulan lokasi ini mencakup infrastruktur yang ada dan sambungan transportasi yang baik.

c. **Excess Value (EXVAL) sebagai Ukuran Kinerja**

Excess value of firm (EXVAL) digunakan sebagai pengukuran kinerja merupakan adopsi dari ukuran yang dipakai oleh Berger & Ofek (1995), Bodnar *et al.*, (1997), dan Claessens *et al.*, (2001). *Excess value of firm* (EXVAL) adalah selisih dari kinerja perusahaan yang terdiversifikasi dibandingkan dengan kinerja perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi atau perusahaan segmen tunggal. *Excess value* cenderung mengarah ke kinerja pasar karena terdapat komponen-komponen perhitungannya yang menggunakan *closing price* per saham dan *market capitalization*. *Excess value* (EXVAL) digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan karena pasar modal (*capital market*) diasumsikan efisien dalam menandakan kinerja perusahaan jangka panjang (Claessens *et al.*, 2001). Selain itu, *excess value* tidak hanya memeriksa potensi keuntungan atau kerugian atas pelaksanaan diversifikasi, tetapi juga memungkinkan perkiraan nilai lebih lanjut hingga pada tingkat segmen (Berger & Ofek, 1995).

Rumus EXVAL adalah sebagai berikut:

$$EXVAL = \ln \left(\frac{MC}{IV_{i,t}} \right)$$

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.



$$IV_{i,t} = \sum_{i=1}^n \text{Segsales} \times \text{Ind} \left(\frac{\text{Market}}{\text{Sales}} \right)_j$$

Keterangan:

EXV	: <i>Excess Value</i>
Ln	: <i>Log Natural</i>
MC	: <i>Market Capitalization</i>
IV _{i,t}	: <i>Imputed Value</i>
Segsales	: Penjualan dari setiap segmen
Ind (<i>market/sales</i>)	: Rasio median dari <i>market capitalization</i> terhadap penjualan untuk perusahaan segmen individual dalam satu industri

Nilai EXVAL positif, menunjukkan bahwa diversifikasi meningkatkan nilai segmen melebihi segmen-segmen lain yang berdiri sendiri. Jika nilai EXVAL negatif, menunjukkan bahwa diversifikasi mengurangi nilai perusahaan (Berger & Ofek, 1995).

Harto (2007) menyatakan EXVAL diperoleh dari pembagian nilai perusahaan sesungguhnya (*market capitalization*) dengan nilai yang telah disesuaikan dengan pengaruh industri yaitu *imputed value*. *Imputed value* menggambarkan tingkat kinerja perusahaan pada level individual (*single firm*), yaitu bagaimana kinerja dari setiap segmen perusahaan jika mereka dianggap seakan-akan merupakan perusahaan individu yang independen.

Market capitalization diperoleh dengan menambahkan nilai pasar ekuitas saham ke *book value of liabilities* (nilai buku kewajiban). Sedangkan *imputed value* diperoleh dari perkalian rasio median industri dengan penjualan masing-masing segmen usaha perusahaan. *Imputed value* adalah total dari seluruh perkalian setiap segmen dalam perusahaan tersebut.

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. Tujuan Kinerja Perusahaan

Menurut Mahmudi (2005), berikut ini adalah tujuan pengukuran kinerja perusahaan:

(1) Memahami tingkat pencapaian tujuan organisasi

Evaluasi kinerja merupakan dasar untuk menggambarkan tingkat pencapaian tujuan dan menggambarkan apakah perusahaan telah berjalan selaras atau menyimpang dari tujuan yang ditetapkan.

(2) Menyediakan sarana bagi karyawan untuk belajar

Penilaian kinerja merupakan alat untuk pembelajaran bagaimana karyawan melakukan sesuatu dan memberikan dasar untuk mengubah perilaku, sikap, keterampilan, atau pengetahuan kerja yang harus dimiliki karyawan guna memperoleh hasil kerja terbaik.

(3) Meningkatkan kinerja masa depan

Tujuan jangka panjang dari evaluasi kinerja adalah untuk menciptakan budaya berprestasi dalam perusahaan dengan membangun situasi yang menuntut masing-masing orang dalam perusahaan untuk memberi hasil pekerjaan yang terbaik.

(4) Memberikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, pemberian penghargaan, dan hukuman

Organisasi berkinerja tinggi berusaha untuk menetapkan sistem penghargaan yang secara jelas terkait dengan pengetahuan, keterampilan, dan kontribusi untuk kinerja organisasi, seperti kenaikan gaji atau tunjangan dan promosi, atau hukuman seperti penundaan promosi atau teguran.



(5) Memotivasi karyawan

Melalui evaluasi kinerja terkait dengan pertimbangan kompensasi, karyawan akan berusaha untuk mencapai kinerja yang tinggi atau kinerja yang baik untuk mendapatkan penghargaan.

(6) Menciptakan akuntabilitas publik

Evaluasi kinerja menunjukkan seberapa besar pencapaian kinerja manajemen yang menjadi dasar evaluasi akuntabilitas. Kinerja tersebut harus diukur dan dilaporkan dalam bentuk laporan kinerja yang dapat digunakan sebagai bahan untuk mengevaluasi kinerja organisasi dan berguna bagi pihak internal maupun eksternal organisasi.

Evaluasi kinerja perusahaan merupakan kegiatan yang sangat penting, karena berdasarkan hasil evaluasi, tingkat keberhasilan perusahaan dalam kurun waktu tertentu dapat dijadikan patokan untuk perbaikan pekerjaan dan kemajuan perusahaan selanjutnya.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

8. Variabel Kontrol

a. Ukuran Perusahaan

Menurut Ferri & Jones (1979), ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dicerminkan dari banyak hal, antara lain total asset dalam satu periode, total penjualan selama satu periode, rata-rata total asset atau rata-rata jumlah penjualan selama beberapa periode. Pengertian lain menurut Malleret & Thierry (2008), ukuran perusahaan adalah suatu skala yang menetapkan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan melihat dari nilai ekuitas, nilai total aktiva, nilai

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.



penjualan, dan jumlah karyawan yang merupakan variabel konteks yang mengukur permintaan jasa atau produk organisasi.

Sedangkan, berdasarkan Menteri Perdagangan RI (2009) dalam Peraturan Menteri Perdagangan Republik Indonesia No.46/M-DAG/PER/9/2009 pasal 3, ukuran perusahaan pada SIUP (Surat Izin Usaha Perdagangan) dikategorikan menjadi tiga golongan, yaitu perusahaan kecil, menengah, dan besar dengan klasifikasi sebagai berikut:

- a. Perusahaan kecil adalah perusahaan dengan aset bersih diatas Rp 50.000.000 sampai dengan maksimum Rp 500.000.000, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
- b. Perusahaan menengah adalah perusahaan dengan aset bersih diatas Rp 500.000.000 sampai dengan maksimum Rp 10.000.000.000, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
- c. Perusahaan besar adalah untuk perusahaan dengan aset bersih diatas Rp 10.000.000.000, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.

Semakin besar ukuran perusahaan menggambarkan tahap kedewasaan perusahaan tersebut, artinya perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dan relatif lebih stabil. Perusahaan yang berukuran besar juga dianggap dapat memperoleh laba lebih banyak dan lebih unggul dalam industri daripada perusahaan kecil (Refgia, 2017).

b. Umur Perusahaan

Secara umum, perusahaan didirikan untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Umur perusahaan merupakan rentang waktu dari sejak pertama kali perusahaan didirikan hingga saat ini. Menurut Poerwadarminta (2003), umur

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



perusahaan adalah lama waktu adanya atau hidupnya suatu organisasi atau bentuk usaha yang beroperasi dalam bisnis dan mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau laba. Umur perusahaan menggambarkan lamanya perusahaan dapat eksis dan mampu bersaing di dalam dunia usaha. Semakin lama perusahaan beroperasi, artinya peluang perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya melalui penerapan berbagai strategi perusahaan berdasarkan pengalaman manajerial yang sudah terlatih (Fauziah, 2011).

Berdasarkan definisi-definisi diatas, maka umur perusahaan merupakan lamanya waktu perusahaan berdiri dan dapat mempertahankan eksistensinya di dunia usaha, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

B. Penelitian Terdahulu

Pada bagian ini, akan dijabarkan penelitian terdahulu yang melandasi pembentukan kerangka pemikiran dalam penelitian ini. Penelitian mengenai kinerja perusahaan maupun variabel independen, yaitu level diversifikasi, jumlah segmen, pertumbuhan laba, dan kesempatan investasi telah dilakukan oleh sejumlah peneliti. Penelitian sebelumnya tidak secara keseluruhan menggunakan variabel yang sama dengan penelitian ini. Hal yang paling penting adalah hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan kesimpulan yang tidak sama satu sama lain.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Penelitian Lucyanda & Wardhani (2017) yang berjudul “Pengaruh Diversifikasi dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan” dengan objek seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010, menggunakan 96 perusahaan sebagai sampel penelitian. Variabel



dependen dalam penelitiannya adalah kinerja perusahaan (*excess value*) dan variabel independennya meliputi diversifikasi usaha, *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan.

Dari hasil penelitian ini, kesimpulannya adalah:

- *Leverage* berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- Diversifikasi dan umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- Ukuran perusahaan tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

2. Penelitian Chandra & Triyani (2015) yang berjudul “Pengaruh Level Diversifikasi, *Leverage*, *Return On Asset*, Umur Perusahaan, dan Sektor Industri Terhadap Nilai Perusahaan” dengan objek perusahaan manufaktur, telekomunikasi, jasa transportasi, perhotelan dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011, menggunakan 134 perusahaan sebagai sampel penelitian. Variabel dependen dalam penelitiannya adalah nilai perusahaan (*excess value*) dan variabel independennya meliputi level diversifikasi, *leverage*, *return on asset*, umur perusahaan, jenis sektor industri manufaktur, sektor industri jasa transportasi, telekomunikasi, dan perhotelan.

Dari hasil penelitian ini, kesimpulannya adalah:

- Rata-rata *excess value* perusahaan multi segmen lebih rendah daripada *excess value* perusahaan segmen tunggal.
- *Leverage*, sektor industri manufaktur, dan sektor industri telekomunikasi, transportasi, dan perhotelan berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

© 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.



- Level diversifikasi, *return on asset*, dan umur perusahaan tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

3. Penelitian Lim, Lindrawati, & Dwijayanti (2014) yang berjudul “Analisis Perbedaan Kinerja dan Pengaruh Diversifikasi Usaha Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur” dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012, menggunakan 43 perusahaan sebagai sampel penelitian. Variabel dependen dalam penelitiannya adalah kinerja perusahaan (ROA) dan variabel independennya yaitu level diversifikasi, serta variabel kontrol meliputi likuiditas, *leverage*, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. Dari hasil penelitian ini, kesimpulannya adalah:

- Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja perusahaan tunggal dan kinerja perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha, dengan kinerja perusahaan tunggal lebih tinggi dibandingkan perusahaan diversifikasi.
- Level diversifikasi, likuiditas, dan pertumbuhan laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- *Leverage* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- Ukuran perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

4. Penelitian Sari, Wiratno, & Suyono (2014) yang berjudul “Pengaruh Strategi Diversifikasi dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan” dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008, menggunakan 102 perusahaan sebagai sampel penelitian. Variabel dependen dalam penelitiannya adalah kinerja perusahaan (*excess value*) dan variabel independennya meliputi level diversifikasi, *leverage*, pertumbuhan

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.



laba, *size* perusahaan, umur perusahaan, *price to book value*, dan *return on asset* (ROA).

Dari hasil penelitian ini, kesimpulannya adalah:

- Level diversifikasi perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan
- *Size* perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan
- Pertumbuhan laba, *leverage*, umur perusahaan, *price to book value*, dan *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

5. Penelitian Eukeria & Favourate (2014) yang berjudul “*Diversification as a Corporate Strategy and Its Effect on Firm Performance: A Study of Zimbabwean Listed Conglomerates in the Food and Beverages Sector*” dengan objek perusahaan konglomerat di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di *Zimbabwe Stock Exchange* (ZSE) periode 1999-2004, menggunakan 5 perusahaan sebagai sampel penelitian. Variabel dependen dalam penelitiannya adalah kinerja perusahaan (ROA dan *share return*), sedangkan variabel independennya meliputi diversifikasi (*Rumelt’s specialization ratio*).

Dari hasil penelitian ini, kesimpulannya adalah:

- Diversifikasi berpengaruh positif terhadap *firm performance*.

6. Penelitian Amyulianthy & Sari (2013) yang berjudul “Pengaruh Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan” dengan objek perusahaan pada kategori industri sektor manufaktur, properti & real estate serta industri retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2007, menggunakan 73 perusahaan sebagai sampel penelitian. Variabel dependen dalam penelitiannya adalah kinerja

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



perusahaan (*excess value*) dan variabel independennya meliputi diversifikasi perusahaan, *tobin's q*, jumlah segmen, sektor industri manufaktur, sektor industri properti dan *real estate*, dengan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan.

Dari hasil penelitian ini, kesimpulannya adalah:

- Diversifikasi perusahaan dan jumlah segmen berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- *Size* dan *Tobins Q* berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- *Dummy* sektor industri manufaktur dan sektor industri property dan *real estate* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

7. Penelitian Li & Wong (2003) yang berjudul “*Diversification and Economic Performance: An Empirical Assessment of Chinese Firms*” dengan objek perusahaan yang sahamnya diperdagangkan secara publik di China tahun 1996, menggunakan 106 perusahaan sebagai sampel penelitian. Variabel dependen dalam penelitiannya adalah kinerja perusahaan (ROA) dan variabel independennya yaitu diversifikasi perusahaan (*SIC based measures*), serta menggunakan variabel kontrol *leverage*, *firm size*, *COGS/total sales*, dan *CEO duality*.

Dari hasil penelitian ini, kesimpulannya adalah:

- Diversifikasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- *Firm size* dan *CEO duality* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- *COGS/sales* dan *leverage* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



8. Penelitian Berger & Ofek (1995) yang berjudul “*Diversification’s Effect on Firm Value*” dengan objek penelitian perusahaan yang terdaftar di *Compustat Industry Segment* (CIS) periode 1986-1991 dengan jumlah penjualan minimal \$20,000,000 dan tidak memiliki segmen usaha di bidang *financial service*, menggunakan 3695 perusahaan sebagai sampel penelitian. Variabel dependen dalam penelitiannya adalah kinerja perusahaan (*excess value*) dan variabel independennya meliputi jumlah segmen usaha (NOS), ukuran perusahaan (SIZE), *EBIT/Sales (operating margin)*, *growth opportunities* atau *capital expenditure to sales* (CAPEX). Dari hasil penelitian ini, kesimpulannya adalah:
- Diversifikasi perusahaan berpengaruh negatif terhadap *excess value*.
 - Ukuran perusahaan, *operating margin*, dan *capital expenditure to sales* (CAPEX) berpengaruh positif terhadap *excess value*.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

C. Kerangka Pemikiran

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Perbedaan Kinerja Perusahaan *Multi Segment* dengan Kinerja Perusahaan *Single Segment*

Berdasarkan teori agensi, agen memiliki kepentingannya sendiri yang menjadi dasar bagi agen untuk melakukan diversifikasi, yaitu meningkatkan kompensasi atau insentif yang akan tercipta jika perusahaan dalam keadaan menguntungkan dan mengurangi resiko manajerial mengenai reputasi kerjanya yang mendorong manajemen untuk menggunakan diversifikasi yang menciptakan nilai (Hitt *et al.*, 2016). Oleh sebab itu, keputusan manajemen sebagai pihak yang diberikan wewenang dalam mengelola perusahaan untuk melaksanakan diversifikasi umumnya bertujuan untuk memiliki kinerja yang

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.



lebih baik dibandingkan sebelum melakukan diversifikasi. Manajemen yang bertindak secara efisien akan mengoptimalkan kapasitas dan sumber daya yang perusahaan miliki untuk diarahkan kepada segmen usaha yang paling menguntungkan sehingga diversifikasi dapat meningkatkan penerimaan dari segmen yang paling menguntungkan atau memilih peluang pasar baru dengan membuka segmen usaha baru. Dengan begitu, diversifikasi akan membantu manajemen untuk bekerja secara efisien dan juga meningkatkan efisiensi operasional perusahaan yang berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan (Lim et al., 2014). Jika pengelolaan manajemen dan alokasi sumber daya yang dimiliki perusahaan telah dilakukan secara baik dan optimal, maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik dan memungkinkan bahwa segmen-segmen usaha akan meningkatkan penjualan dan menghasilkan laba yang selanjutnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Erdorf et al., 2012).

Dengan demikian, strategi diversifikasi dapat membantu manajemen bekerja secara efisien dan menciptakan nilai bagi perusahaan yang akhirnya mendorong naiknya kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Bhattacharya *et al.* (2020), Kuppuswamy & Villalonga (2010), dan I. A. Sari (2009), bahwa terdapat perbedaan kinerja antara perusahaan yang melakukan diversifikasi dan perusahaan tunggal, dimana perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan tunggal.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



berada dalam keadaan menguntungkan. Dengan begitu, agen akan memanfaatkan kapasitas dan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mengambil peluang pasar baru dengan membuka segmen usaha, yang mana akan mendorong naiknya tingkat penjualan dan menciptakan laba. Pencapaian laba pada pembukaan segmen baru ini menandakan bahwa investasi yang ditanamkan perusahaan memiliki *net present value* yang positif dan tanggung jawab agen dalam mengelola perusahaan yang lebih kompleks dan menghasilkan laba terealisasi.

Terciptanya laba pada kondisi setelah melakukan diversifikasi membuat kepentingan prinsipal terpenuhi, yaitu memperoleh dividen yang lebih besar dibandingkan sebelum melakukan diversifikasi. Selain itu, agen juga memperoleh kompensasi atau bonus atas pengelolaan perusahaan yang lebih kompleks dan berhasil menghasilkan laba, serta kreditur akan mendapatkan pembayaran hutang dan bunga. Strategi diversifikasi yang dilakukan agen menghasilkan *win-win solution*, dimana kepentingan prinsipal maupun agen sekaligus perusahaan terpenuhi. Artinya, agen bertindak efisien dan prinsipal juga efisien sehingga investasi segmen usaha memiliki *net present value* yang positif dan mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini juga didukung dengan Hitt *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa alokasi sumber daya secara efisien merupakan cara untuk mencapai kesuksesan diversifikasi.

Selain itu, berdasarkan teori kekuatan pasar, perusahaan terdiversifikasi akan berkembang jika memiliki kekuatan konglomerasi atau keunggulan kompetitif (Hill, 1985) dan jika memiliki keterampilan atau sumber daya yang dapat di transfer ke pasar baru (Porter, 1987). Manajemen yang memanfaatkan kelebihan sumber daya dengan melakukan *transfer* ke pasar baru melalui pembukaan segmen dapat membuat perusahaan memperoleh keunggulan

© 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.



kompetitif secara individu karena tingkat konsentrasi industri semakin luas, sehingga kompetisi pasar berkurang akibat dominasi usaha oleh perusahaan, yang mendorong perusahaan untuk mendapatkan kekuatan konglomerasi dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Dengan begitu, semakin tinggi diversifikasi yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Eukeria & Favourate (2014), Li & Wong (2003), dan Sari (2009) yang menunjukkan bahwa level diversifikasi perusahaan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

3. Pengaruh Jumlah Segmen Usaha terhadap Kinerja Perusahaan

Asumsi terkait manusia dalam teori agensi salah satunya yaitu manusia cenderung menjauhi resiko (Eisenhardt, 1989). Oleh karena itu, dalam melaksanakan diversifikasi, manajemen tidak hanya memenuhi kepentingan jangka pendeknya, yaitu meningkatkan penjualan dan mendapatkan kompensasi tetapi juga kepentingan jangka panjang, yaitu mengurangi resiko manajerial. Manajemen akan menggunakan strategi diversifikasi yang menciptakan nilai perusahaan sehingga tidak berpengaruh buruk terhadap reputasinya (Hitt *et al.*, 2016). Selain itu, perusahaan yang tidak melaksanakan diversifikasi atau hanya memiliki satu segmen usaha jika mengalami kerugian atau penurunan kinerja secara terus menerus dapat beresiko mengalami kebangkrutan atau diakuisisi oleh perusahaan lain. Jika manajemen melakukan diversifikasi, maka perusahaan masih memiliki cadangan usaha, sehingga sumber daya segmen yang mengalami kerugian tersebut dapat dialokasikan kepada segmen yang paling menguntungkan dan memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan penerimaannya dari segmen yang paling menguntungkan tersebut. Dengan

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.



begitu, perusahaan tidak akan terancam mengalami kebangkrutan atau diakuisisi oleh perusahaan lain (Hitt *et al.*, 2016).

Selain itu, perusahaan yang terdiversifikasi dapat dengan mudah berkoordinasi antara satu divisi dengan divisi lainnya dalam melakukan transaksi, yang disebut dengan pasar internal (*internal capital market*). Koordinasi dalam pasar internal membuat alokasi sumber daya yang dilakukan manajemen lebih efisien karena menurunnya biaya transaksi dan kapasitas sumber daya digunakan secara optimal, tidak hanya dioperasikan pada satu segmen usaha (Setionoputri *et al.*, 2007). Penurunan biaya dan alokasi kapasitas sumber daya secara optimal antar segmen-segmen yang dimiliki memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya.

Berdasarkan uraian diatas, jumlah segmen perusahaan dapat merubah kinerja perusahaan. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian oleh Delbufalo *et al.*, (2016), Krivokapic *et al.*, (2017), dan Putri (2018) yang menyimpulkan bahwa jumlah segmen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

4. Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, informasi yang tersampaikan dalam laporan keuangan dalam hal ini adalah laba, akan digunakan perusahaan untuk menarik calon investor. Namun, laporan keuangan harus bebas dari kesalahan dan dapat dipercaya (Kieso *et al.*, 2019). Oleh karena itu, manajemen akan berusaha untuk meningkatkan labanya sebagai sinyal yang baik. Jika kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menciptakan laba tinggi, maka *earning per share* perusahaan juga semakin tinggi, kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



pemegang saham juga meningkat. Hal tersebut dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang makin baik pula (Adiono, 2013).

Dengan demikian, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diukur melalui *earning per share*, semakin tinggi kinerja yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian dari I. A. Sari *et al.*, (2014) dan Rani (2015) mendukung pernyataan di atas bahwa pertumbuhan laba berpengaruh secara positif terhadap *excess value*.

5. Pengaruh Kesempatan Investasi Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

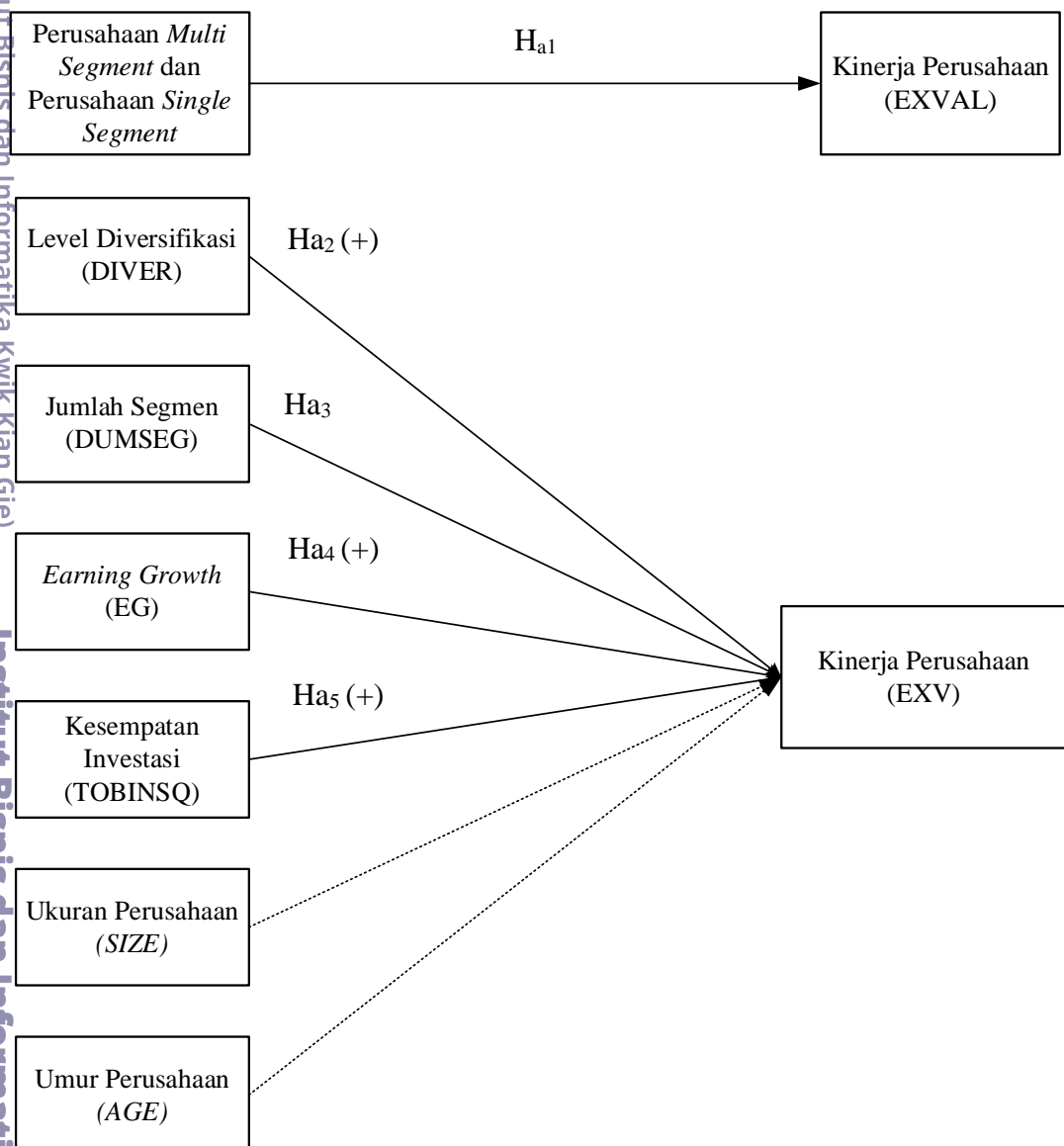
Perusahaan akan mengambil seluruh proyek yang memiliki *net present value* positif, baik itu dengan sumber dana internal maupun eksternal perusahaan yaitu hutang (Saifi, 2017). Manajemen yang memiliki kesempatan sumber berhutang akan memanfaatkan kesempatan tersebut dan dikombinasikan dengan aktiva yang dimiliki sehingga mampu mendapatkan peluang investasi baru bagi perusahaan, yaitu melalui pembukaan segmen. Hutang yang diperoleh manajemen dan aktiva yang dimiliki perusahaan akan dijadikan sumber daya atau modal oleh manajemen untuk membuka segmen baru yang dapat memperluas pasar perusahaan dan memperoleh keunggulan kompetitif yang akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan, karena berdasarkan teori kekuatan pasar, perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif jika memiliki sumber daya yang dapat di transfer ke pasar baru (Porter, 1987).

Berdasarkan uraian di atas, jika tingkat kesempatan investasi perusahaan bertambah, maka akan mendorong naiknya kinerja perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi perusahaan berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan, dimana hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Harto (2005), Setionoputri *et al.*, (2007), Fauziah (2011), dan Amyulianthy & Sari (2013).

Hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran berikut ini:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (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. Hipotesis Penelitian

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti menyimpulkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Ha₁: Kinerja perusahaan *multi segment* lebih tinggi daripada kinerja perusahaan *single segment*.

Ha₂: Level diversifikasi perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Ha₃: Jumlah segmen perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Ha₄: Pertumbuhan laba perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Ha₅: Kesempatan investasi berpengaruh positif 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.