



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab kajian pustaka menjelaskan berbagai hal, mulai dari bagian pertama yaitu landasan teori yang menjabarkan mengenai teori-teori yang menjadi dasar penyusunan penelitian, dan teori lainnya yang berhubungan antara kinerja perusahaan dengan diversifikasi, jumlah segmen, *leverage*, kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan.

Bagian kedua adalah penelitian terdahulu, yang memaparkan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian.

Bagian ketiga adalah kerangka pemikiran untuk mengaitkan antara variabel *dependent* dan variabel *independent*, yang meliputi pemetaan kerangka teoritis yang diperoleh dari konsep atau teori serta penelitian terdahulu. Pada bagian akhir yaitu bagian keempat adalah hipotesis penelitian yakni menarik hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari masalah yang diteliti.

A. Landasan Teori

Landasan teori merupakan hasil suatu studi kepustakaan yang berhubungan serta mendukung pokok permasalahan yang hendak diteliti sehingga landasan teoritis diharapkan mampu menjadi landasan atau dasar maupun pedoman dalam menyelesaikan masalah yang timbul dalam penelitian. Landasan teori yang dibahas dalam penelitian terdiri dari teori agensi, teori kekuatan pasar, teori sinyal, kinerja perusahaan, laporan keuangan, diversifikasi, segmen usaha, *leverage*, kesempatan investasi, ukuran perusahaan, dan meta analisis.



1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi (*agency theory*) merupakan suatu teori yang menjelaskan mengenai suatu prinsip yang digunakan untuk memecahkan masalah dalam hubungan antara *principal* dan *agent*. Secara umum, hubungan ini antara pemegang saham sebagai *principal* dan eksekutif perusahaan sebagai *agent*. Teori agensi pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976:308) yang menyatakan sebagai berikut:

"We define an agency relationship as a contract under which one or more person (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 pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa hubungan keagenan merupakan suatu kontrak yang dilakukan oleh pemegang saham (*principal*) yang melibatkan pihak lain yakni eksekutif perusahaan (*agent*) untuk menjalankan fungsi tertentu atas nama pemegang saham (*principal*). Agen menjalankan tugasnya dengan melakukan beberapa layanan kepada pemegang saham yang melibatkan pendelegasian beberapa wewenang berupa pengambilan keputusan atau dapat dikatakan bagian dari otoritas pengambilan keputusan didelegasikan kepada *agent*.

Lalu, teori agensi menurut Scott (2020:362-363) sebagai berikut:

"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 rational principal, where the agent's interests could conflict with those of the principal."

Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa hubungan keagenan merupakan pengembangan dari teori permainan (*game theory*), yang mengkaji desain kontrak dimana agen bekerja untuk atau atas nama prinsipal, hal ini menyebabkan prinsipal dapat menggerakkan agen untuk bertindak atas nama prinsipal saat kepentingan agen bertolak belakang dengan keinginan prinsipal. Teori permainan ini merupakan model matematis untuk memutuskan situasi persaingan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBI RKG.

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



dan konflik karena adanya perbedaan kepentingan prinsipal dan agen. Perbedaan antara kepentingan prinsipal dan agen menimbulkan konflik yang dikenal dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Selain itu, Eisenhardt (1989:58) menyatakan bahwa teori keagenan adalah teori yang berkaitan dengan pemecahan dua masalah yang timbul antara kedua belah pihak yang terlibat dalam hubungan keagenan. Dalam konteks konflik keagenan (*agency conflict*), Eisenhardt (1989:58) mengatakan bahwa ada dua hal yang menyebabkan timbulnya suatu masalah. Pertama, ketika tujuan yang ingin dicapai oleh prinsipal dan agen bertentangan dan sulit bagi prinsipal dalam memastikan agen bertindak dengan benar. Kedua, ketika prinsipal dan agen memiliki pandangan yang berbeda mengenai cara mengelola risiko. Berikut asumsi-asumsi yang dikemukakan oleh Eisenhardt (1989:59) mengenai teori agensi:

- a. Asumsi mengenai sifat manusia, setiap individu bersifat rasional dimana setiap individu lebih mementingkan kepentingannya pribadi, sehingga dapat mengorbankan orang lain untuk memkasimlakan kepentingannya sendiri (*self-interest*). Selain itu, setiap individu memiliki daya pikir yang terbatas mengenai persepsi mendatang (*bounded rationality*) dan setiap individu selalu menjauhi risiko (*risk averse*).
- b. Asumsi mengenai organisasi, tidak setiap individu memiliki tujuan yang sama dengan organisasi, terkadang terdapat beberapa individu yang memiliki ketidakselarasan tujuan dengan organisasi.
- c. Asumsi mengenai informasi, beberapa individu menganggap bahwa informasi merupakan suatu komoditas yang dapat diperjualbelikan untuk keuntungannya sendiri.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



Hal yang dilakukan oleh prinsipal untuk menyelesaikan konflik keagenan antara prinsipal dan agen adalah dengan melakukan pengawasan (*monitoring*) untuk melihat kinerja agen sekaligus menghindari adanya penyimpangan yang dilakukan oleh agen. Oleh karena itu, prinsipal perlu mengeluarkan biaya, dimana biaya ini timbul akibat dari konflik kepentingan tersebut. Menurut Jensen & Meckling (1976:308) biaya yang timbul tersebut disebut sebagai biaya keagenan (*agency cost*), yang terdiri sebagai berikut:

- The monitoring expenditures by the principle*, yakni biaya pengawasan (*monitoring*) yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi (*monitoring*) perilaku agen, termasuk juga usaha dalam mengendalikan (*control*) tindakan agen dengan membatasi anggaran (*budget restriction*) dan kebijakan kompensasi (*compensation policies*).
- The bonding expenditures by the agent*, yakni *the bonding cost* dikeluarkan oleh prinsipal untuk menjamin agen tidak menggunakan hak tertentu yang akan merugikan prinsipal dan untuk menjamin prinsipal akan diberikan kompensasi jika ia tidak mengambil banyak tindakan.
- The residual loss*, yakni penurunan tingkat kesejahteraan prinsipal maupun agen setelah adanya *agency relationship*.

Dapat dikatakan bahwa, konflik yang timbul dari teori keagenan ini dapat diminimalisir dengan melakukan pengawasan (*monitoring*) sehingga dapat menyeleraskan tujuan antara prinsipal dengan agen dengan mengeluarkan biaya keagenan (*agency cost*). Usaha untuk melakukan pengawasan terhadap agen adalah dengan melakukan kebijakan kompensasi berupa insentif atas usaha yang telah dilakukan oleh agen. Namun, ketika agen tidak mendapatkan insentif yang signifikan atas kinerjanya, maka salah satu cara yang dapat dilakukan oleh agen agar dapat

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



meningkatkan keuntungan yang diperolehnya adalah dengan menggunakan aktiva perusahaan sebanyak-banyaknya, salah satu dengan melakukan diversifikasi perusahaan (Hitt et al., 2020:316). Diversifikasi yang dilakukan dapat menyebabkan peningkatan kompleksitas pada perusahaan yang dapat meningkatkan biaya keagenan (*agency cost*). Kompleksitas pada perusahaan merupakan hal yang terkait dengan kerumitan transaksi seperti bertambahnya jumlah anak perusahaan atau cabang perusahaan. Peningkatan biaya keagenan tersebut dapat menyulitkan prinsipal dalam mengawasi kinerja agen. Dapat dikatakan bahwa, teori agensi menekankan manfaat yang diperoleh oleh agen yang dapat menimbulkan kerugian bagi prinsipal karena mengurangi pencapaian keuntungan kompetitif yang dapat menyebabkan penurunan terhadap kinerja perusahaan.

Selain itu, menurut Hitt et al., (2020:316), diversifikasi berkaitan dengan cara prinsipal percaya bahwa agen akan memberikan keuntungan baginya, serta prinsipal juga percaya bahwa agen tidak akan melakukan kecurangan yang akan merugikan prinsipal. Hal ini disebabkan karena semakin agen melakukan strategi dalam meningkatkan diversifikasi perusahaan, maka akan semakin kompleks pula perusahaan tersebut dan semakin besar pula insentif yang diterima oleh agen. Kemudian, dengan adanya diversifikasi pada suatu perusahaan, dapat mengurangi risiko manajemen, yakni agen membuat keputusan untuk melakukan diversifikasi perusahaan yang guna menyebarkan risiko pekerjaannya karena agen peduli dengan reputasinya ketika gagal dalam melaksanakan pekerjaannya. Hal ini mendorong agen untuk melakukan diversifikasi usaha guna meningkatkan nilai tambah (*value added*) terhadap perusahaan sekaligus meningkatkan reputasi dari agen tersebut. Selanjutnya dengan adanya strategi diversifikasi, jika suatu lini usaha mengalami penurunan, posisi perusahaan tidak terancam secara langsung karena lini usaha lainnya tetap

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



berdiri. Dengan kata lain, dengan melakukan diversifikasi dapat membantu meminimalisir konflik keagenan serta mengurangi biaya keagenan yang dapat menyebabkan peningkatan terhadap kinerja perusahaan.

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

Teori kekuatan pasar (*market power theory*) merupakan suatu teori mengenai kemampuan perusahaan untuk mengendalikan harga dalam industri tertentu. Di era globalisasi ekonomi yang memiliki perkembangan yang pesat cukup sulit untuk memasuki pasar (*market*) karena terlalu banyaknya pesaing. Menurut Hitt et al., (2020:187-188), kekuatan pasar timbul saat perusahaan dapat menjual produknya di atas tingkat persaingan yang ada, atau mengurangi biaya aktivitas primer dan pendukung di bawah tingkat persaingan, atau keduanya. Namun, dengan terus menerus menjual produk di atas tingkat persaingan yang ada, tidak dapat meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang karena akan muncul pesaing atau kompetitor lainnya. Akibatnya, banyak perusahaan yang melakukan perluasan atau ekspansi usaha untuk mengurangi kompetisi atau pesaing yang ada.

Salah satu ekspansi pasar yang diterapkan yakni dengan melakukan diversifikasi usaha untuk mendapatkan kekuatan pasar yang lebih besar dibandingkan pesaing lainnya.

Teori kekuatan pasar melihat diversifikasi sebagai alat untuk mengembangkan pengaruh anti kompetisi yang dihasilkan dari kekuatan konglomerasi. Begitu juga menurut Hill (1985:829) yang menyatakan bahwa, minat para pebisnis dalam diversifikasi berasal dari kekhawatiran akan dampaknya yang berpotensi anti-persaingan. Lalu, Hill (1985:829) berpendapat bahwa beragam perusahaan akan berkembang dengan mengorbankan perusahaan yang tidak melakukan diversifikasi bukan karena perusahaan yang melakukan diversifikasi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



lebih efisien, namun karena perusahaan yang melakukan diversifikasi memiliki akses untuk konglomerasi kekuasaan (Hill, 1985:829). Konglomerasi merupakan perusahaan induk yang beranggotakan berbagai macam perusahaan dan bergerak dalam berbagai bidang usaha. Seiring pertumbuhan suatu perusahaan, maka pangsa pasarnya juga akan meningkat. Hal ini meningkatkan derajat konsentrasi industri dan pada akhirnya akan mengarah pada melemahnya kompetisi pasar melalui dominasi usaha (Harto, 2005:298).

Begitu juga pada Montgomery (1994:165) menyatakan bahwa kekuatan pasar melihat strategi diversifikasi sebagai cara untuk memperkuat pengaruh kekuatan konglomerasi yang anti dengan persaingan. Jika ukuran perusahaan tumbuh, pangsa perusahaan tersebut akan terus meningkat, yang mengarah ke konsentrasi industri yang lebih tinggi dan persaingan yang akhirnya berkurang karena adanya dominasi perusahaan. Terdapat tiga hal agar perusahaan dapat menghasilkan kekuatan konglomerasi yang anti dengan persaingan (Montgomery, 1994:165), yakni:

- a. Subsidi silang (*cross-subsidization*), ketika perusahaan menggunakan keuntungannya dari suatu pasar (*deep pockets*) untuk mendorong kegiatan penetapan harga kompetitor di pasar lainnya.
- b. Saling sabar (*mutual forbearance*), ketika kompetitor saling berhadapan di pasar yang berbeda dan menyadari saling ketergantungan antar kompetitor, lalu bersaing dengan kurang kuat.
- c. Pembelian timbal balik (*reciprocal buying*), ketika hubungan timbal balik dari perusahaan besar yang melakukan diversifikasi menaklukkan pasar pesaing yang lebih kecil.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



Lalu, Gribbin (1976:28) mengatakan bahwa kekuatan konglomerat merupakan fungsi dari kekuatan pasar dalam pasar individual. Agar dapat memperoleh kekuatan yang melintas antar pasar, maka perusahaan harus memiliki pengaruh yang signifikan dalam pasar secara individu. Sehingga, tidak mengherankan apabila kekuatan konglomerasi akan memiliki banyak perusahaan yang besar yang memiliki kekuatan dalam berbagai pangsa pasar yang berbeda juga. Oleh karena itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Eukeria & Favourate (2014) yakni tidak mengherankan jika kekuataannya juga berbeda dengan bagian pasar yang berbeda, karena dengan pendekatan kekuatan pasar, strategi diversifikasi dapat berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Namun berbanding terbalik dengan Gomes & Livdan (2004:1), yang menyatakan bahwa perusahaan konglomerat yang melakukan diversifikasi dapat menghancurkan kinerja perusahaan karena ketidakmampuan konglomerat untuk mengelola lini usaha yang beragam. Sehingga, keuntungan yang diterima oleh *multi-segment* akan terjadi diskon yang disebut dengan diskon konglomerat. Hal ini menyebabkan diversifikasi memberikan pengaruh yang negatif terhadap kinerja perusahaan.

3. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (*signalling theory*) menurut Spence (2002) yakni manajemen sebagai internal perusahaan memberikan sinyal berupa informasi kepada eksternal perusahaan. Teori sinyal berguna untuk menggambarkan perilaku ketika dua pihak atau lebih memiliki akses ke informasi yang berbeda. Secara umum, sebagai pihak pertama yakni pengirim informasi harus memikirkan cara mengkomunikasikan atau memberi sinyal mengenai informasi tersebut, sedangkan pihak kedua yakni penerima informasi harus memikirkan cara menginterpretasikan sinyal tersebut. Lalu, teori ini

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



dikembangkan oleh Ross (1977), dimana manajer perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaannya termotivasi untuk membagikan informasi kepada calon investor sehingga saham perusahaannya dapat meningkat. Selain itu, menurut Myers & Majluf (1984:198), *teori sinyal* dilandaskan pada kontrak kerja manajer yang mengarahkan manajer perusahaan dalam menyampaikan informasi sebagaimana manajemen melihat prospek perusahaan melalui struktur modalnya. Dapat dikatakan bahwa teori sinyal adalah teori yang menjelaskan alasan pihak internal perusahaan yakni manajer perusahaan perlu memberikan sinyal kepada pihak eksternal perusahaan yakni investor dan kreditor berupa laporan keuangan. Kontrak kerja yang mengarahkan manajer perusahaan untuk menyampaikan informasi tersebut karena menghindari terjadinya asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan karena pihak internal perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak eksternal perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2018:32-33) asimetri informasi disebabkan karena dua hal. Pertama, manajer perusahaan mengetahui bahwa prospek akan menguntungkan (Perusahaan F-*Favourable*), dimana manajer mengharapkan suatu perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan untuk menghindari penjualan saham dan sebagai gantinya akan menghimpun modal baru dengan menggunakan utang baru meskipun hal ini akan menjadikan rasio utang berada di atas target. Lalu penyebab kedua, prospek perusahaan terlihat tidak menguntungkan (Perusahaan U-*Unfavourable*), dimana suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan menggunakan saham, dimana artinya mengundang investor baru untuk berbagi kerugian. Dapat dikatakan bahwa, perusahaan dengan prospek yang menguntungkan lebih memilih untuk tidak

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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



melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru, sementara perusahaan dengan prospek yang kurang atau tidak menguntungkan akan memilih untuk melakukan pendanaan dengan ekuitas.

Oleh karena itu, teori sinyal menyatakan bahwa manajer memberikan sinyal yang dirancang guna mengurangi asimetri informasi yang akan terjadi dengan salah satu caranya yakni dengan memberikan sinyal kepada pihak luar dalam bentuk informasi keuangan yang dapat dipercaya dan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek masa depan perusahaan. Saat informasi dirilis dan disebarluaskan dan semua pihak pasar telah menerima informasi tersebut, maka pasar akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) (Chorilayah et al., 2016:2). Sinyal positif terjadi karena laporan keuangan perusahaan memiliki hasil yang menguntungkan. Begitu juga sebaliknya, jika sinyal negatif terjadi karena laporan keuangan perusahaan dalam keadaan rugi, dimana terdapat bukti bahwa *agent* hanya melakukan tindakan oportunistik ketika mengambil keputusan dengan tujuan mencapai keuntungan pribadi, bukan keuntungan perusahaan.

4. Kinerja Perusahaan

Definisi kinerja berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia yakni 1) sesuatu yang dicapai; 2) prestasi yang diperlihatkan; 3) kemampuan kerja. Lalu, menurut Nguyen et al., (2021:304) kinerja perusahaan merupakan kategori keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya manusia dan sumber daya material untuk mencapai tujuan perusahaan. Kinerja perusahaan juga memperhitungkan efisiensi penggunaan tempat selama proses produksi dan konsumsi. Kemudian penelitian lain mengatakan bahwa kinerja perusahaan adalah pencapaian perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya selama periode waktu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



tertentu (Chandra & Agnes, 2021:400). Ketika sumber daya dapat digunakan secara optimal atau dengan kata lain tidak ada sumber daya yang menganggur, ini dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Dapat disimpulkan dari definisi-definisi diatas, bahwa kinerja perusahaan dapat menunjukkan korelasi antara hasil (*output*) dan sumber daya (*input*) yang dapat digunakan dalam proses operasi bisnis perusahaan dengan memanfaatkan segala sumber daya yang tersedia. Oleh karena itu, kinerja perusahaan merupakan cerminan kemampuan perusahaan dari seberapa baik pengelolaan perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya dengan baik agar tidak ada sumber daya yang menganggur.

a. Pengukuran Kinerja Perusahaan

Pengukuran kinerja (*performance measurement*) merupakan suatu proses guna untuk menilai mengenai kemajuan perusahaan menuju tujuan dan sasaran tertentu, termasuk informasi mengenai efisiensi penggunaan sumber daya dalam memproduksi barang dan jasa, kualitas barang dan jasa, serta aktivitas kinerja yang diperoleh untuk dibandingkan dengan maksud yang diinginkan dan keefisienan dan keefektivitasan suatu tindakan (Saputra et al., 2019). Sebagai besar perusahaan melakukan pengukuran menggunakan ukuran keuangan karena dianggap lebih praktis dan relevan dalam jangka pendek. Secara umum, pengukuran kinerja menggunakan ukuran keuangan yang dapat mengetahui hasil kegiatan yang telah dilakukan.

Terdapat beberapa indikator pengukuran kinerja. Berikut indikator pengukuran kinerja perusahaan menurut Kasmir (2019: 200-206), yakni:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



(1) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba bersih adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih (*net profit*) setelah pajak dibandingkan dengan tingkat penjualan. Semakin besar rasio yang dihasilkan, semakin baik pula operasi yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan kinerja perusahaan perusahaan meningkat.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning after Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

(2) *Return on Assets*

Return on assets adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on assets* guna mengukur seberapa besar keefektivitasan manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin besar rasio yang dihasilkan, berarti perusahaan dianggap mampu menggunakan aktiva dengan baik dalam memperoleh keuntungan. Hal ini dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Begitu juga sebaliknya, semakin kecil rasio yang dihasilkan, berarti perusahaan dianggap kurang mampu dalam mengelola aktiva atau dapat dikatakan banyak aktiva yang menganggur dan tidak terpakai. Hal ini dapat menyebabkan penurunan terhadap kinerja perusahaan.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning after Interest and Tax}}{\text{Assets}}$$

(3) *Return on Equity*

Return on equity adalah perbandingan antara total utang dibagi dengan total modal perusahaan. *Return on equity* menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada dalam menghasilkan laba

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.



atau keuntungan. Semakin besar rasio yang dihasilkan, semakin besar pula keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dari setiap rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning after Interest and Tax}}{\text{Capital}}$$

Selanjutnya, terdapat indikator dalam pengukuran kinerja perusahaan lainnya yakni *Economic Value Added* (EVA). George Bennet Stewart III (1991:139) sebagai pencetus konsep EVA menyatakan bahwa:

“Economic Value Added (EVA) is the on measure that properly accounts for all the complex trade-offs involved in creating value”

Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa *economic value added* merupakan suatu ukuran yang tepat dalam memperhitungkan seluruh *trade-off* yang kompleks yang terlibat dalam penciptaan nilai. Lalu, menurut Widayanto (1993:50) dalam Fitriyah (2008), menyatakan bahwa *economic value added* mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan. *Economic value added* membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada upaya penciptaan kinerja perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan secara adil dengan menggunakan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal awal yang ada. Berikut perhitungan *economic value added* menurut George Bennet Stewart III (1991:139), yakni:

$$\text{Economic Value Added} = \text{NOPAT} - (c \times \text{Capital})$$

Keterangan:

NOPAT = Net Operating Profit After Tax

c = Weighted Average Cost of Capital



Lalu, terdapat juga pengukuran kinerja perusahaan yang berhubungan dengan diversifikasi menurut Berger & Ofek (1995:46) dengan *excess value of firm* (EXV). *Excess value of firm* merupakan selisih kinerja perusahaan dengan *multi-segment* dibandingkan dengan perusahaan dengan *single-segment*. Jika nilai dari *excess value of firm* menghasilkan nilai yang positif, maka perusahaan dengan *single-segment* memiliki kinerja perusahaan yang lebih baik daripada perusahaan dengan *multi-segment*. Begitu juga sebaliknya, jika nilai dari *excess value of firm* menghasilkan nilai yang negatif, maka perusahaan dengan *multi-segment* memiliki kinerja perusahaan yang lebih baik daripada perusahaan dengan *single-segment*. Berikut rumus *excess value of firm* menurut Berger & Ofek (1995:60):

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

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

Keterangan:

EXVAL = *Excess Value*

ln = *Log Natural*

MC = *Market Capitalization*

IV_{i,t} = *Imputed Value*

Segsales = Penjualan dari setiap segmen

$Ind \left(\frac{Market}{Sales} \right)_j$ = Rasio rata-rata kapitalisasi pasar terhadap penjualan pada *single-segment*

Namun, pengukuran kinerja menggunakan ukuran keuangan saja dapat menyebabkan aktiva tidak berwujud (*intangible assets*) dan sumber daya manusia tidak dapat dinilai ataupun diukur. Pengukuran kinerja menggunakan ukuran keuangan mencerminkan keputusan kompetitif di masa lalu dan karena itu bukan lagi strategi yang tepat untuk bertahan dalam lingkungan yang kompetitif seperti era globalisasi saat ini. Dengan kata lain, pengukuran 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.



dengan ukuran keuangan mengorbankan kepentingan jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, dalam pengukuran kinerja suatu perusahaan perlu menggunakan ukuran keuangan dan juga ukuran non-keuangan (Anthony & Govindarajan, 2007:8).

Pengukuran kinerja menggunakan ukuran non-keuangan menjadi suatu hal yang penting untuk dilakukan oleh perusahaan karena terdapat banyaknya data non-keuangan yang bersifat kualitatif yang berhubungan dengan operasional perusahaan. Dengan adanya pengukuran kinerja menggunakan ukuran non-keuangan, perusahaan dapat mengkomunikasikan tujuan perusahaan pada seluruh anggotanya dalam bentuk tugas kegiatan operasional sehingga secara tidak langsung dapat memberi dorongan untuk tercapainya target perusahaan. Kinerja yang diukur dalam pengukuran non-keuangan yakni kehadiran pegawai, prestasi kerja, kualitas produk, perkembangan perusahaan, dan lingkungan kerja. (Supit et al., 2014:1609).

Pengukuran-pengukuran kinerja perusahaan bagi perusahaan yang melakukan diversifikasi telah banyak dikembangkan untuk mengukur kinerja dan kinerja perusahaan yang mencakup model pengukuran tradisional dan empirik (Tantra & Wesnawati, 2017:183). Model ukuran nilai tradisional yang sering dipergunakan untuk mengukur nilai bagi perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi dengan menggunakan rasio perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham yang ada pada neraca (*market to book ratio*). Sedangkan, model empirik yang banyak dipergunakan untuk mengukur kinerja perusahaan melakukan diversifikasi adalah *excess value of firm* (EXVAL), seperti penelitian yang dilakukan oleh Harto (2005).

© 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.



b. *Excess Value of Firm (EXVAL)* sebagai Ukuran Kinerja

Penggunaan *Excess value of firm (EXVAL)* sebagai indikator dalam pengukuran kinerja perusahaan didasarkan pada studi yang dilakukan oleh Berger & Ofek (1995), Campa & Kedia (2002), Mansi & Reeb (2002), dan Lins & Servaes (2001). *Excess value of firm (EXVAL)* merupakan sebuah ukuran dari kinerja perusahaan yang melakukan diversifikasi. Nilai dari *excess value of firm (EXVAL)* diperoleh melalui selisih antara hasil perusahaan *multi-segment* dan perusahaan *single-segment*. Jika nilai *excess value of firm (EXVAL)* memberikan hasil yang positif, maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan *multi-segment* lebih baik melakukan diversifikasi lebih baik dibandingkan perusahaan *single-segment*. Begitu juga sebaliknya, jika nilai *excess value of firm (EXVAL)* memberikan hasil yang negatif, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan yang *single-segment* memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan *multi-segment*. Nilai-nilai tersebut diperoleh dengan cara membagi kinerja perusahaan yang sebenarnya atau nilai pasar (*market capitalization*) dengan nilai yang telah disesuaikan dengan pengaruh industri (*imputed value*) (Harto, 2005). Lalu, kinerja perusahaan sesungguhnya atau nilai pasar (*market capitalization*) diperoleh dengan menambahkan nilai pasar ekuitas (*market value equity*) dengan nilai buku kewajiban (*book value of liabilities*). Nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) diperoleh dengan mengalikan harga penutupan (*closing price*) dengan jumlah saham beredar (*number of outstanding shares*). Sedangkan nilai yang telah disesuaikan dengan pengaruh industri (*imputed value*) diperoleh dengan menjumlahlahkan keseluruhan perkalian dari setiap segmen dalam perusahaan tersebut atau dapat dikatakan juga sebagai tingkat kinerja perusahaan pada tingkat individual (*single firm*).

© 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.



Penggunaan proksi *excess value* dianggap sebagai proksi yang lebih baik dalam mendeteksi kinerja perusahaan karena *excess value* cenderung mengarah ke kinerja pasar karena terdapat komponen-komponen perhitungannya yang menggunakan harga penutupan (*closing price*) per saham dan kinerja perusahaan yang sebenarnya atau nilai pasar (*market capitalization*). Selain itu, penggunaan *excess value* sebagai pengukuran kinerja perusahaan karena pasar modal (*capital market*) dianggap lebih efisien dalam menandakan kinerja perusahaan jangka panjang (Claessens et al., 2001). Lalu, *excess value* tidak hanya memeriksa potensi keuntungan maupun kerugian atas pelaksanaan diversifikasi, tetapi juga memungkinkan perkiraan nilai lebih lanjut hingga pada tingkat segmen (Berger & Ofek, 1995).

c. Tujuan Kinerja Perusahaan

Terdapat beberapa tujuan dari adanya pengukuran kinerja perusahaan. Berikut sasaran dari kinerja perusahaan menurut Sujarweni (2017:13-18) yakni:

- (1) Kinerja perusahaan guna untuk mengukur prestasi yang telah diperoleh suatu perusahaan secara keseluruhan dalam suatu periode tertentu.
- (2) Kinerja perusahaan guna untuk menilai pencapaian departemen dalam memberikan kontribusi bagi perusahaan secara keseluruhan.
- (3) Kinerja perusahaan dapat menjadi dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
- (4) Kinerja perusahaan memberikan petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi organisasi pada khususnya.
- (5) Kinerja perusahaan dapat menjadi dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.



5. Diversifikasi

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

Diversifikasi berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) yakni keanekaragaman, usaha untuk menghindari ketergantungan pada ketinggalan atas kegiatan, produk, jasa atau investasi. Lalu, menurut Pitts & Hopkins (1982:620), diversifikasi merupakan sejauh mana perusahaan beroperasi dalam bisnis yang berbeda secara bersamaan. Sementara itu, Hitt et al., (2020:352-353) menyatakan bahwa diversifikasi adalah suatu aktivitas yang mempertahankan dan mengelola berbagai lini usaha yang bersaing di beberapa industri atau pasar produk guna mendapatkan keunggulan kompetitif. Lalu, menurut Harto (2005:297), diversifikasi adalah tingkat pengembangan yang dilakukan oleh perusahaan baik melalui jumlah perusahaan yang dikelola maupun melalui tingkat segmen usaha yang dimilikinya. Lalu Bettis & Mahajan (1985:786), menyatakan bahwa diversifikasi terbagi menjadi dua bagian, yang pertama diversifikasi merupakan keanekaragaman lini usaha yang sesuai dengan inti perusahaan (*related business*) dan yang kedua diversifikasi merupakan gabungan dari lini usaha yang tidak sejalan dengan inti perusahaan (*unrelated business*).

Dengan ini, dapat dikatakan bahwa diversifikasi merupakan suatu keanekaragaman dengan mengembangkan jumlah perusahaan atau jumlah lini usaha yang dikelola guna mengejar profitabilitas dan fleksibilitas suatu perusahaan untuk memperoleh keunggulan kompetitif. Dengan menerapkan sistem diversifikasi pada suatu perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas yang diterima oleh perusahaan.

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.



a. Hal yang Mendasari Terjadinya Diversifikasi

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

Dalam Winton (1999:1), menyatakan bahwa “*Don't put all your eggs in one basket*” yang artinya jangan menaruh semua telur dalam satu keranjang. Ilustrinya kalau menaruh semua telur dalam satu keranjang yang sama dan kalau keranjang tersebut jatuh, maka seluruh telur tersebut akan pecah. Tetapi jika meletakkan beberapa telur di keranjang yang berbeda, jika salah satu keranjang tersebut jatuh, maka masih ada keranjang-keranjang lainnya. Keranjang ini mewakili suatu lini usaha yang berbeda, yang semuanya memiliki risiko sendiri, dan bereaksi berbeda dalam kondisi ekonomi dan pasar tertentu. Maka dari itu, dengan suatu perusahaan melakukan diversifikasi, dapat meminimalisir risiko yang ada dikarenakan masih terdapat lini usaha lainnya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Terdapat beberapa hal yang menyebabkan perusahaan melakukan diversifikasi. Berikut alasan perusahaan melakukan diversifikasi menurut Hitt et al. (2020:193-196), yakni:

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

Kinerja perusahaan yang rendah mendorong perusahaan untuk melakukan diversifikasi, yang disertai dengan risiko tinggi. Secara umum, perusahaan berkinerja rendah lebih mudah mengambil risiko tinggi. Maka dari itu, perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang rendah akan tercipta untuk melakukan diversifikasi agar mendorong perusahaan memperoleh kinerja perusahaan tinggi. Namun, diversifikasi memiliki risiko yang tinggi, dimana diversifikasi dapat meningkatkan dan juga menurunkan kinerja perusahaan. Jika, manajer perusahaan memilih salah strategi dalam melakukan diversifikasi, kinerja perusahaan tersebut dapat menurun.

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.



(2) Ketidakpastian arus kas di masa yang akan datang (*uncertain future cash flows*)

Penyebab ketidakpastian arus kas suatu perusahaan di periode yang akan datang terjadi karena lini produk perusahaan tersebut terancam, salah satunya karena perusahaan telah berada dalam tingkat yang telah matang (*maturity*), dimana perusahaan sulit untuk berkembang lagi. Pada saat suatu lini usaha dalam posisi yang sudah *maturity*, maka diversifikasi diterapkan sebagai defensif perusahaan untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Diversifikasi ke beberapa lini usaha yang lain dapat mengurangi ketidakpastian arus kas di periode kedepannya.

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

Terciptanya sinergi perusahaan dengan nilai yang dihasilkan oleh beberapa usaha dikumpulkan menjadi satu yang melebihi nilai yang dihasilkan oleh usaha itu sendiri. Perusahaan yang melakukan diversifikasi yang menginginkan lingkup ekonomi yang sesuai dengan tujuannya umumnya tidak memiliki fleksibilitas untuk berinvestasi untuk mencapai sinergi di antar usahanya, namun perusahaan yang melakukan diversifikasi tersebut dapat mengurangi terjadinya risiko yang ada.

Selanjutnya Montgomery (1994:165-168) menjelaskan bahwa terdapat tiga perspektif motif terjadinya diversifikasi dalam suatu perusahaan, yakni:

(1) Perspektif keagenan (*agency view*)

Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan mengenai prinsip yang digunakan untuk memecahkan masalah antara hubungan pemegang saham (*principal*) dan eksekutif perusahaan (*agent*). Permasalahan yang terjadi timbul

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 adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* perusahaan. Dalam perspektif keagenan, *agent* memiliki kepentingan untuk meningkatkan kompensasinya, salah satunya dengan melakukan diversifikasi. Kinerja dari seorang *agent* dihubungkan dengan tingkat penjualan yang dilakukan olehnya, maka dari itu diversifikasi merupakan salah satu strategi yang cukup efektif guna meningkatkan jumlah penjualan yang sekaligus akan meningkatkan kompensasi yang diterima oleh *agent*. Hal seperti ini dianggap sebagai keuntungan oleh *agent*, namun dapat menjadi sebuah konsekuensi yang harus diterima oleh *principal*.

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

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

Teori kekuatan pasar adalah teori mengenai kemampuan suatu perusahaan untuk mengendalikan harga dalam industri tertentu agar dapat memasuki pasar (*market*) yang terlalu banyak pesaing saat ini. Dalam perspektif kekuatan pasar, diversifikasi digunakan untuk mengembangkan pengaruh anti kompetisi yang bersumber pada kekuatan konglomerasi. Semakin berkembangnya suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula pangsa pasar perusahaan tersebut. Hal ini akan mengakibatkan konsentrasi pasar semakin tinggi yang dapat menyebabkan berkurangnya kompetisi pasar karena adanya dominasi usaha.

(3) Perspektif sumber daya (*resources-based view*)

Teori berbasis sumber daya adalah teori yang menjelaskan mengenai kerangka kerja manajemen yang digunakan untuk menentukan sumber daya yang strategis untuk digunakan oleh organisasi untuk mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (*sustainable competitive advantage*). Dalam perspektif

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.



sumber daya, diversifikasi digunakan untuk mengoptimalkan kapasitas sumber daya yang tidak terpakai yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan mengalokasikan sumber daya secara efisien dan seefektifnya, dapat menciptakan peningkatan terhadap perusahaan tersebut. Namun, setiap perusahaan memiliki tingkat keoptimalan yang berbeda mengenai diversifikasi tersebut, dimana hal ini bergantung pada karakteristik pada sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

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

b. Pengukuran Tingkat Diversifikasi

Pengukuran tingkat diversifikasi guna untuk mengukur tingkat pengembangan yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Pengukuran tingkat diversifikasi dapat melalui indeks herfindahl dan indeks entropy.

(1) Pengukuran Tingkat Diversifikasi dengan Indeks Herfindahl

Pengukuran tingkat diversifikasi dengan indeks herfindahl dapat dilihat dari rasio penjualan segmen usaha perusahaan tersebut (Harto, 2005:301). Tingkat diversifikasi dapat diukur dengan tiga cara (Harto, 2005:301), yakni:

- (a) Jumlah segmen usaha yang dimiliki anak perusahaan.
- (b) Jumlah anak perusahaan (*subsidiary*) yang akan dikonsolidasikan dengan kepemilikan lebih besar dari 50%.
- (c) Indeks herfindahl dari total penjualan segmen usaha perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pengukuran tingkat diversifikasi dengan indeks herfindahl karena merupakan indeks yang umum digunakan untuk menunjukkan jumlah segmen yang dimiliki oleh suatu perusahaan dengan mengukur diversifikasi secara komprehensif. Jika hasil dari perhitungan indeks mendekati angka satu artinya bahwa penjualan dari 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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tersebut semakin terkonsentrasi pada segmen tertentu. Sementara itu, jika hasil dari perhitungan indeks mendekati nol artinya pasar mengarah pada persaingan sempurna yang menunjukkan tidak adanya perusahaan yang mendominasi pasar. Lalu, jika perusahaan berada pada segmen tunggal, maka hasil dari perhitungan indeks sama dengan satu. Berikut rumus dari perhitungan indeks herfindahl menurut Berger & Ofek (1995:62) yakni:

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

Keterangan:

H	= Indeks herfindahl
Segsales	= Penjualan dari setiap segmen
Sales	= Total penjualan

(2) Pengukuran Tingkat Diversifikasi dengan Indeks Entropy

Pengukuran tingkat diversifikasi dengan indeks entropy secara bersamaan mempertimbangkan jumlah usaha yang dijalankan oleh perusahaan tersebut serta distribusi penjualan total melalui segmen industri (Jacquemin & Berry, 1979:360). Indeks entropy membagi diversifikasi berdasarkan diversifikasi berkaitan (*related diversification*) dan diversifikasi yang tidak berkaitan (*unrelated diversification*). Jika semakin banyak perusahaan melakukan diversifikasi produk, maka semakin tidak berkaitan diversifikasi tersebut. Jika hasil perhitungan dari indeks semakin besar maka artinya perusahaan sangat melakukan diversifikasi. Namun, jika hasil perhitungan tersebut menunjukkan angka nol artinya bahwa perusahaan *single-segment*. Indeks entropy diperoleh dengan menambahkan rasio per segmen terhadap jumlah penjualan perusahaan dan kemudian mengalikan dengan logaritma natural satu per nilai rasio tersebut, dimana hasil tersebut



mendapatkan nilai diversifikasi dari setiap segmen (Jacquemin & Berry, 1979:362), dengan rumus sebagai berikut:

$$E_T = \sum_{s=1}^s P_S \left(\sum_{i=1}^s \frac{P_i}{P_S} \ln \frac{P_S}{P_i} \right) + \sum_{s=1}^s P_S \ln \frac{1}{P_S}$$

$$E_T = \sum_{s=1}^s P_S (E_w) + E_A$$

Keterangan:

- E_T = Total diversifikasi entropy
- P_S = Rasio penjualan segmen terhadap jumlah penjualan perusahaan
- s = Jumlah segmen usaha yang dimiliki oleh perusahaan

c. Jenis-Jenis Diversifikasi

Terdapat beberapa jenis diversifikasi. Berikut jenis-jenis diversifikasi menurut Thompson et al. (2020:225-226), yakni:

(1) Diversifikasi Berkaitan (*Related Diversification*)

Diversifikasi dikatakan berkaitan atau memiliki hubungan jika diversifikasi yang dijalankan memiliki rantai nilai antar perusahaan yang saling merespon atau memiliki kecocokan (*match up*) atau disebut juga memiliki suatu kesesuaian strategi (*strategic fit*). Kesesuaian strategi dapat terjadi pada rantai kinerja perusahaan yang berbeda, yang menawarkan keuntungan sebagai berikut:

- (a) Memperoleh pemberian sumber daya antar perusahaan seperti kemahiran khusus, pengetahuan teknologi, atau sumber daya strategis lain yang bernilai kompetitif dari satu rantai kinerja perusahaan ke rantai lainnya.
- (b) Memperoleh Pembagian biaya antar perusahaan dengan menyatukan atau mengkombinasikan aktivitas atau operasi yang terkait dengan rantai nilai menjadi satu aktivitas atau operasi.

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.



- (c) Memperoleh manfaat dari penggunaan bersama merek dagang yang terkenal.
- (d) Memperoleh alokasi sumber daya lain (selain merek) yang mendukung aktivitas rantai nilai yang sesuai di seluruh aktivitas perusahaan.
- (e) Memperoleh partisipasi dalam kolaborasi lintas perusahaan atau antar perusahaan dan berbagai pengetahuan guna menciptakan sumber daya baru yang memiliki nilai kompetitif.

Dengan demikian, diversifikasi terkait dipilih sebagai salah satu strategi guna meningkatkan kinerja perusahaan untuk menemukan skala ekonomi (*economic of scope*) antara unit bersama. Skala ekonomi merupakan penghematan biaya yang terkait dengan aktivitas transfer ketrampilan dan pengetahuan yang dikembangkan dalam perusahaan ke perusahaan baru. Penghematan biaya yang dilakukan tersebut dicapai karena operasi perusahaan yang lebih besar, yang menurunkan biaya per unit karena produksi dilakukan di pusat distribusi yang lebih besar, dan jumlah pembelian komponen atau bahan baku produk yang meningkat dalam skala besar.

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

Diversifikasi dikatakan tidak berkaitan atau tidak memiliki hubungan karena perusahaan tersebut mengejar untuk masuk ke dalam suatu lini usaha dimana pelaungnya akan memberikan keuntungan yang baik secara konsisten. Perusahaan yang melakukan diversifikasi yang tidak berkaitan akan memasuki suatu lini usaha yang baru dengan mengakuisisi anak perusahaan baru dalam industri tersebut karena dianggap memiliki potensi guna meningkatkan kinerja perusahaan. Kunci keberhasilan diversifikasi

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



tidak berkaitan adalah terdapat pada cara perusahaan melewati pertimbangan dan melewati uji diversifikasi sehingga diversifikasi tidak berkaitan dapat dilakukan. Terdapat beberapa kriteria yang ditetapkan perusahaan sebelum menerapkan diversifikasi tidak berkaitan, yakni:

- (a) Apakah perusahaan dapat mencapai target laba yang telah ditetapkan oleh perusahaan?
- (b) Apakah perusahaan termasuk dalam industri dengan potensi pertumbuhan yang signifikan?
- (c) Apakah perusahaan cukup besar untuk berkontribusi secara signifikan terhadap operasi perusahaan induk?

Namun, diversifikasi tidak berkaitan memerlukan ketrampilan manajemen yang lebih tinggi dalam kepemimpinannya karena perusahaan aktif di lini usaha yang berbeda. Selain itu, manajemen akan menjadi lebih sulit untuk mengontrol apa yang terjadi di perusahaan karena jumlah lini usaha yang dimiliki semakin banyak dan berbeda.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

d. Keuntungan dan Kerugian Diversifikasi

Menurut Berger & Ofek (1995:40), keuntungan bagi perusahaan dengan melakukan diversifikasi yakni jika efisiensi operasi perusahaan semakin besar, maka utang yang harus dibayar juga akan semakin besar, dan hal ini akan mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar oleh perusahaan tersebut. Selain itu, menurut Thompson et al. (2020:228-230), keuntungan yang diperoleh dari melakukan diversifikasi, yakni:

- (1) Perusahaan dapat menetapkan harga terbaik atau setinggi-tingginya untuk produk yang dijualnya.

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.



- (2) Perusahaan dapat mengoptimalkan penjualannya dengan jumlah pembeli yang bertambah karena adanya fitur pembeda.
- (3) Perusahaan dapat menghubungkan pembeli dengan merek yang dipasarkan karena pembeli lebih tertarik pada suatu produk atau hal yang berbeda dan menciptakan hubungan antara pembeli, perusahaan dan produknya.

Di sisi lain, terdapat beberapa kerugian yang dialami oleh perusahaan yang melakukan diversifikasi seperti yang terdapat dalam Thompson et al. (2020:228-230), yakni:

- (1) Produk yang dipasarkan akan lebih mudah untuk disalin oleh kompetitor.
- (2) Pengeluaran modal yang cukup banyak, agar dapat memberikan sesuatu yang membedakan penawaran produk dengan kompetitor lainnya dan hal ini dapat menyebabkan penurunan profitabilitas yang diterima oleh perusahaan.
- (3) Pembedaan dalam penawaran produk yang berlebihan (*over differentiating*), hanya akan memberikan sedikit kenaikan terhadap kualitas, layanan, dan juga fitur kerja.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

6. Segmen Usaha

Menurut *International Financial Reporting Standard* (IFRS) 8 tentang Operating Segments atau di Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 5, segmen usaha merupakan bagian dari entitas yang menghasilkan pendapatan dan beban, yang berkaitan dengan transaksi bagian lain dari entitas yang sama. Dalam terjadinya beberapa segmen dalam suatu perusahaan, perusahaan perlu melakukan pengungkapan dan juga pelaporan atas setiap segmen usaha 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.



a. Pengungkapan Segmen

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 5 tahun 2014, menyatakan bahwa entitas mengungkapkan informasi yang berguna bagi pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi sifat dan dampak keuangan dari aktivitas bisnis yang dimana entitas terlibat dan lingkungan ekonomi dimana entitas tersebut beroperasi. Tujuan dari adanya pengungkapan laporan segmen adalah untuk meminimalisir adanya efek negatif dari asimetri informasi yang ada (Utami & Siregar, 2016:6). Informasi yang diungkapkan dalam PSAK 5 berupa:

- (1) Informasi yang berhubungan dengan dasar organisasi, seperti sejauh mana manajemen memutuskan mengelola perusahaan karena perbedaan produk dan/atau jasa atau wilayah geografisnya atau kerangka peraturan dalam perusahaan tersebut.
- (2) Informasi yang berhubungan dengan jenis produk dan/atau jasa yang menghasilkan pendapatan untuk setiap segmennya
- (3) Informasi yang berhubungan dengan laba rugi, pendapatan, dan beban tertentu yang termasuk dalam segmen yang dapat dilaporkan, aktiva segmen, liabilitas segmen, dan kriteria pengukuran.
- (4) Informasi yang berhubungan dengan rekonsiliasi dari total pendapatan segmen, laba rugi segmen dilaporkan, aktiva segmen, liabilitas segmen, dan unsur material lainnya ke dalam jumlah unit. Kemudian, informasi tersebut disajikan kembali.

b. Pelaporan Segmen

Dalam *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP) (ASC 280) dalam Beams et al. (2018:131-134), menyatakan bahwa pelaporan segmen

© 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.



berlaku untuk entitas publik yang menerbitkan utang ataupun saham yang diperdagangkan di pasar publik dan diharuskan menyerahkan laporan keuangan kepada *Securities and Exchange Commission* (SEC) atau yang menyiapkan laporan keuangan guna penerbitan sekuritas di pasar publik. Entitas melaporkan informasi untuk setiap segmen usaha secara terpisah sebagai berikut:

(1) Telah teridentifikasi sesuai dengan hasil dari agregasi dua atau lebih

Segmen operasi memiliki kinerja keuangan jangka panjang yang identik jika memiliki karakteristik ekonomi yang identik. Beberapa segmen operasi dapat digabungkan menjadi satu segmen operasi jika digabungkan sesuai dengan prinsip fundamental. Lebih lanjut, Beams et al. (2018:131-134) menyatakan bahwa segmen memiliki karakteristik keuangan yang identik dan segmen identik dalam setiap hal berikut ini, yakni:

- (a) Sifat atas produk dan/atau jasa tersebut.
- (b) Sifat dalam memproses produk.
- (c) Kelompok konsumen untuk produk dan/atau jasanya.
- (d) Cara yang dipakai dalam mendistribusikan produk dan/atau penyediaan jasanya.
- (e) Kalau dapat dilakukan, sifat lingkungan dan pengaturan.

(2) Telah melebihi salah satu dari ambang batas

Adapun segmen operasi yang mencakupi salah satu ambang kuantitatif, yakni:

- (a) Pendapatan segmen yang dilaporkan, termasuk penjualan dari konsumen external dan perdagangan antar segmen, sekurang-sekurangnya 10% atas gabungan pendapatan internal dan external seluruh segmen operasi.



(b) Jumlah mutlak dari nilai laba rugi yang dilaporkan berasal dari segmen tersebut sekurang-kurangnya 10% atau lebih besar dari:

- i) Gabungan laba yang dilaporkan berasal dari semua segmen usaha pelaporan laba operasi.
- ii) Nilai absolut semua kerugian terlapor dari semua segmen usaha yang terlapor.

(c) Aktiva sekurang-kurangnya 10% atas keseluruhan aktiva yang berasal dari semua segmen usaha.

Segmen operasi yang tidak terpenuhi ambang batas kuantitatif dapat dianggap menjadi segmen diungkapkan dan dilaporkan terpisah. Dengan satu syarat, yakni ketika manajemen perusahaan mempercayai mengenai informasi segmen bermanfaat bagi seluruh pengguna laporan keuangan.

7. *Leverage*

Menurut Kasmir (2019:150-157), rasio solvabilitas (*leverage*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Sementara itu, ditambahkan oleh Diyah & Iswara (2022:296), bahwa *leverage* guna untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membiayai seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasikan. Lalu menurut Hayat et al. (2018:105-106), *leverage* merupakan rasio manajemen utang yang menunjuk pada utang yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga, dapat dikatakan bahwa *leverage* merupakan suatu rasio yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membiayai seluruh kewajibannya yang dapat berpengaruh terhadap pengelolaan aktivitya.



Dalam praktiknya, terdapat beberapa manfaat dari *leverage* yang dirasakan

oleh perusahaan. Berikut manfaatnya menurut Kasmir (2019:150-157), yakni:

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

- a. Guna menganalisa kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- b. Guna menganalisa seberapa besar utang perusahaan dibiayai dengan utang.
- c. Guna menganalisa keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Guna menganalisa seberapa besar dana pinjaman yang ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.
- e. Guna menganalisa dan mengukur seberapa besar bagian dari setiap modal yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang.
- f. Guna menganalisa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap, seperti angsuran pinjaman, termasuk bunga.
- g. Guna menganalisa seberapa besar utang perusahaan yang berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
- h. Guna menganalisa kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban pihak lain.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Lalu, terdapat alasan dibalik dampak *leverage* bagi perusahaan. Berikut

dampak dari *leverage* perusahaan dalam Hayat et al., (2018:105-106), yakni:

- a. Bunga dapat menjadi pengurang pajak, penggunaan utang akan mengurangi kewajiban pajak dan menyisakan laba operasi yang lebih besar bagi investor perusahaan.
- b. Jika laba operasi sebagai presentasi terhadap aktiva melebihi tingkat bunga atas utang seperti yang diharapkan, maka perusahaan dapat menggunakan utang

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.



untuk membeli aktiva, membayar bunga atas utang, dan sisanya akan menjadi bonus bagi para pemegang saham.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas (*leverage*) yang sering digunakan perusahaan. Menurut Kasmir (2019:155), jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas (*leverage*), yakni:

a. *Debt to Assets Ratio*

Debt to assets ratio merupakan rasio keuangan guna mengukur sebesar besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. *Debt to assets ratio* membandingkan jumlah utang dengan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Debt to equity ratio* membandingkan jumlah utang dengan jumlah modal atau ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio merupakan rasio keuangan guna mengukur seberapa banyak modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang suatu perusahaan. *Long term debt to equity ratio* membandingkan jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal atau ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

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

d. *Tangible Assets Debt Coverage*

Tangible assets debt coverage merupakan rasio keuangan yang memberikan informasi mengenai setiap dana aktiva berwujud yang digunakan untuk mejamin utang jangka panjangnya. *Tangible assets debt coverage* membandingkan jumlah aktiva tetap dengan jumlah utang jangka panjang.

$$\text{Tangible Assets Debt Coverage} = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Long Term Liabilites}} \times 100\%$$

e. *Current Liabilities to Net Worth*

Current liabilities to net worth merupakan rasio keuangan yang mengontraskan jumlah kreditur yang jatuh tempo dalam satu tahun dengan dana yang diinvestasikan secara permanen oleh pemilik. Semakin kecil kekayaan bersih (*net worth*) dan semakin besar kewajiban, maka semakin besar pula risikonya.

$$\text{Current Liabilities to Net Worth} = \frac{\text{Total Current Liabilities}}{\text{Net Worth}} \times 100\%$$

f. *Times Interest Earned*

Times interest earned merupakan rasio cakupan bunga guna mengukur jumlah laba sebelum pajak dan bunga yang digunakan untuk membayar biaya bunga di masa yang akan datang. Semakin besar rasio yang diperoleh, maka semakin banyak perusahaan perputaran perusahaan dapat membayar bunga di masa yang akan datang dengan laba sebelum pajak dan bunga tersebut.

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Interest Expense}} \times 100\%$$

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.



g. *Fixed Charge Coverage*

Fixed charge coverage merupakan rasio cakupan biaya tetap yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh biaya atau beban tetapnya dengan laba sebelum pajak dan bunga. *Fixed charge coverage* merupakan pengembangan dari rasio cakupan bunga.

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Lease Payemnet}}{\text{Interest Expenses} + \text{Lease Payment}} \times 100\%$$

Rasio solvabilitas (*leverage*) pada peneliitan ini menggunakan *debt to assets ratio* (DTA) yang didapatkan dengan membagi total utang terhadap total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan karena *leverage* terjadi karena adanya penggunaan aktiva dan beban tetap agar dapat menambah keuntungan untuk para pemegang saham. Penggunaan *debt to assets ratio* (DTA) dalam menghitung rasio *leverage*, karena perhitungan ini menggunakan aktiva sebagai pembanding dari utang perusahaan yang berpengaruh terhadap laba perusahaan yang diperoleh oleh perusahaan. Selain itu, *debt to assets ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan dalam mengukur kemampuan perusahaan guna membayar liabilitas jangka panjang.

Namun, dalam penggunaannya, jika perusahaan menerima keuntungan lebih kecil dari biaya tetap yang dikeluarkannya, dapat berisiko menurunkan keuntungan yang diperoleh yang akan diterima oleh para pemegang saham (Kusumaningrum & Iswara, 2022). Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan semakin tidak solvabilitas yang artinya bahwa total utangnya lebih besar dibandingkan total aktiva yang dimilikinya. Dapat dikatakan bahwa, *leverage* dianggap merugikan dikarenakan laba yang diperoleh lebih kecil dariapda beban tetap yang timbul akibat penggunaan utang tersebut.



8. Kesempatan Investasi

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

Kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set (IOS)*) adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value* yang positif (Myers, 1977:187). Selanjutnya, menurut Gaver et al. (1995), kesempatan investasi adalah sebuah kinerja perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran (*expenses*) yang telah ditetapkan manajemen di periode selanjutnya, dimana hal tersebut merupakan pilihan investasi yang diharapkan dapat menciptakan *return* yang lebih tinggi. Menurut Kallapur & Trombley (2001:4), kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar karena kesempatan investasi berdampak pada cara perusahaan tersebut dipandang oleh para pemangku kepentingan seperti manajer, pemilik, investor, dan juga kreditur. Dalam Kallapur & Trombley (2001:8) menambahkan bahwa kesempatan investasi dibagi ke dalam beberapa proksi sebagai berikut:

- a. Proksi berdasarkan harga (*price-based proxies*), dimana proksi ini menekankan pada prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagai dinyatakan dalam harga pasar. Perusahaan yang tumbuh memiliki nilai pasar yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva rillnya (*assets in place*). Contoh dari proksi berdasarkan harga yakni *market to book value of equity*; *Tobin's Q*; *ratio firm to depreciation expense*; dan *ratio firm value to book value of property, plant, and equipment*.
- b. Proksi berdasarkan investasi (*investment-based proxies*), dimana proksi ini menekankan pada suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif pada nilai kesempatan investasi suatu perusahaan. Kegiatan investasi tersebut diharapkan dapat memberikan peluang investasi di masa yang akan datang yang semakin besar pada perusahaan yang bersangkutan. Contoh dari

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.



proksi berdasarkan investasi yakni *ratio capital expenditure to book value of asset*, *ratio capital expenditure to market value of asset*, dan *ratio investment to net sales*.



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. Proksi berdasarkan varian (*variance measure*), dimana proksi ini menekankan pada suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh. Contoh dari proksi berdasarkan varian yakni variabilitas return yang mendasari peningkatan aktiva (*variance of total return*).
- d. *Composite measures*, yakni menggabungkan seluruh proksi yang ada dengan tujuan mengurangi kesalahan (*error*) dalam pengukuran satu proksi saja.

Dari keempat klasifikasi proksi kesempatan investasi tersebut, dalam penelitian ini pengukuran kesempatan investasi menggunakan proksi berdasarkan harga (*price-based proxies*), yakni dengan menggunakan pengukuran rasio Tobin's Q seperti penelitian yang dilakukan oleh Harto (2005). Rasio Tobin's Q merupakan rasio yang melibatkan seluruh unsur dari utang dan modal perusahaan yang tidak hanya meliputi saham biasa dan ekuitas pemegang saham saja, namun seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Lindenberg & Ross, 1981). Rasio Tobin's Q dianggap salah satu rasio yang dapat memberikan informasi yang paling baik karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadi perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi (Claessens & Fan, 2002:93). Perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q yang tinggi cenderung akan memiliki prospek pertumbuhan perusahaan yang tinggi. Hal ini dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena manajemen dianggap dapat mengelola aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dengan baik (Wolfe & Sauaia, 2005).

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.



9. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar, menengah, atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan pada total aktiva suatu perusahaan (Suwito & Herawaty, 2005:6). Sementara itu, untuk memperjelas ukuran suatu perusahaan, berdasarkan Menteri Perdagangan RI (2009) dalam Peraturan Menteri Perdagangan Republik Indonesia No. 46/M-DAG/PER/9/2009 pasal 3, ukuran perusahaan pada Surat Izin Usaha Perdagangan (SIUP) dikategorikan menjadi tiga golongan, yakni:

- a. Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki aktiva bersih diatas lima puluh juta rupiah sampai dengan lima ratus juta rupiah, namun tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
- b. Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki aktiva bersih diatas lima ratus juta rupiah sampai dengan sepuluh miliar rupiah, namun tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
- c. Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki aktiva bersih diatas sepuluh miliar rupiah, namun tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.

Perusahaan yang berukuran besar memiliki lebih banyak kelebihan dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Kelebihan yang pertama yakni ukuran suatu perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Lalu, kelebihan yang kedua yakni ukuran perusahaan dapat menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Kelebihan yang terakhir yakni adanya pengaruh skala dalam biaya dan *return* yang membuat perusahaan besar dapat memperoleh lebih banyak laba dibandingkan perusahaan yang kecil (Novita & Mulyani, 2021).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



Penentuan ukuran perusahaan dapat dengan menggunakan nilai jumlah keseluruhan aktiva, laba, dan penjualan. Dimana, nilai-nilai tersebut dapat menjadi penentu ukuran perusahaan apakah termasuk perusahaan kecil, perusahaan menengah, atau perusahaan besar. Dalam Harmono (2018:155), indikator ukuran perusahaan dapat dengan dua cara, yakni:

a. Ukuran perusahaan menggunakan aktiva

Aktiva merupakan sumber daya atau kekayaan suatu perusahaan. Dimana, semakin besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula pengaruh skala dalam biaya dan *return* yang membuat perusahaan besar dapat memperoleh lebih banyak laba dibandingkan perusahaan yang memiliki aktiva yang sedikit.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Asset}$$

Keterangan:

Ln : *Logaritma Natural*

b. Ukuran perusahaan menggunakan penjualan

Penjualan merupakan salah satu fungsi dari pemasaran agar tujuan perusahaan dalam memperoleh laba sebanyak-banyaknya dapat tercapai. Apabila terjadi peningkatan penjuwalans secara konstan maka biaya produksi dapat tertutup. Dapat dikatakan bahwa, laba perusahaan juga akan mengalami peningkatan dan nantinya akan memberikan pengaruh pada profitabilitas perusahaan yang juga akan meningkatkan kinerja perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Sales}$$

Keterangan:

Ln : *Logaritma Natural*

Selanjutnya, menurut Himawan & Andayani (2020), ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, lalu total penjualan dan jumlah laba yang didapatkan perusahaan, dan beban pajak yang dibebankan pada perusahaan. Selain itu menurut ukuran perusahaan dapat diukur juga menggunakan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



ukuran organisasi yang dapat menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha mencapai tujuan. Dapat dikatakan bahwa, pengukuran ukuran perusahaan dapat menggunakan total aktiva, total penjualan, total laba, beban pajak, dan dari jumlah tenaga kerja baik jumlah karyawan tetap maupun pegawai honorer yang bekerja dalam perusahaan pada suatu periode tertentu.

Dalam penelitian ini, indikator ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *Logaritma natural* (\ln) dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. *Logaritma natural* (\ln) digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil. Maka dari itu, berdasarkan jumlah aktiva tersebut ditentukan *Logaritma natural* (\ln) dengan tujuan untuk membuat data jumlah aktiva terdistribusi secara normal (Pribadi, 2018).

10.2 Meta Analisis

Menurut Makowski et al. (2019:105) meta analisis adalah salah satu metode yang digunakan untuk analisis sintetik pengetahuan yang menggabungkan dua pendekatan yakni tinjauan literatur sistematis dan analisis statistik. Glass (1976:3) menganggap meta analisis sebagai analisis dari hasil analisis, yaitu analisis statistik dari sekumpulan besar hasil analisis dari beberapa studi, dimana analisis tersebut dilakukan untuk mengintegrasikan hasil yang ada. Lalu, ditambahkan dalam Retnawati et al. (2018:2), analisis meta dilakukan karena adanya realitas bahwa tidak ada penelitian yang terbebas dari kesalahan dalam penelitian meskipun penelitian tersebut telah sangat berusaha meminimalisir kesalahan atau *error* dalam penelitian yang dilakukan tersebut.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



Penggunaan meta analisis dalam suatu penelitian memiliki kelebihan tertentu. Kelebihan dari analisis meta menurut Retnawati et al. (2018:7-8), yakni:



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

- a. Prosedur analisis meta menerapkan disiplin yang berguna dalam proses merangkum temuan penelitian.
- b. Analisis meta merupakan studi yang dilakukan dengan cara yang lebih canggih daripada prosedur peninjauan konvensional yang cenderung mengandalkan ringkasan kualitatif atau “*vote-counting*”.
- c. Analisis meta mampu menemukan pengaruh atau hubungan yang dikaburkan dalam pendekatan lain untuk meringkas penelitian.
- d. Analisis meta menyediakan cara terorganisir untuk menangani informasi dari sejumlah besar temuan penelitian yang sedang dikaji.

Selain kelebihan tersebut, penggunaan meta analisis dalam suatu penelitian memiliki beberapa kekurangan. Dalam Retnawati (2018:7-8), menjelaskan kekurangan dari analisis meta sebagai berikut:

- a. Analisis meta membutuhkan waktu yang lebih lama dalam penyelesaiannya daripada *review* penelitian kualitatif konvensional.
- b. Dalam melaksanakan analisis meta seorang peneliti membutuhkan pengetahuan yang khusus dalam memilih dan mengkomputasi *effect size* yang tepat dan menganalisis secara statistika.
- c. Adanya bias dalam pengambilan sampel dan publikasi yang disebabkan karena ketidakragaman setiap studinya dan data yang digunakan cenderung merupakan data yang telah terpublikasi yang biasanya data berupa signifikan, sedangkan data yang tidak signifikan cenderung tidak dipublikasikan.

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. Studi yang digunakan dalam analisis meta tidak sebanding atau sering dikenal dengan analogi apple and orange. Analogi ini memiliki arti bahwa dalam analisis meta dapat ditemukan studi yang berbeda dalam analisis yang sama.
- e. Kesalahan dalam menentukan kesimpulan suatu studi dapat disebabkan karena kesalahan yang bersifat metodologi.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Oleh karena itu, menurut Retnawati (2018:7-8), dalam mengatasi kekurangan-kekurangan yang terdapat dalam meta analisis, seorang peneliti harus dapat mengumpulkan hasil-hasil studi peneliti yang memenuhi kelayakan mengenai effect dari suatu treatment terhadap suatu variabel pada suatu subjek atau objek studi.

Berikut prosedur meta analisis menurut Retnawati (2018:70-71), yakni:

- a. Menghitung *effect size*, *variance effect size* dan *standard error dari effect size*.
- b. Menghitung summary untuk *effect size*, *variance effect*, *standard error effect*
- c. Menghitung interval kepercayaan.
- d. Melakukan uji hipotesis dengan menghitung nilai *Z*, dan *p-value*.
- e. Membuat interpretasi dan kesimpulan dari hasil analisis

Namun, selain itu terdapat metode lainnya dalam prosedur meta analisis dengan menggabungkan antara ukuran efek (*effect size*) seperti koefisien korelasi yaitu \bar{r} . Penelitian ini pertama kali digunakan oleh Thorndike (1933:545) dengan mengakumulasikan temuan dari beberapa penelitian yang ada dengan menggunakan korelasi rata-rata. Tujuan dari penelitian yang dilakukannya adalah guna untuk mengintegrasikan berbagai penelitian terhadap masalah kecerdasan.

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. Tinjauan Penelitian Terdahulu

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

Penelitian terdahulu merupakan referensi yang membantu peneliti dalam memberikan penjelasan, deskripsi, serta uraian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian terdahulu yang digunakan peneliti terdapat sebanyak tiga belas penelitian yang akan dijelaskan sebagai berikut:

Penelitian terdahulu pertama dilakukan Berger & Ofek (1995) dengan judul “*Diversification’s Effect on Firm Value*” yang meneliti sebanyak 3695 perusahaan yang terdaftar dalam *Compustat Industry Segment (CIS)* dari 1986 sampai 1991. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni kinerja perusahaan dengan pengukuran *excess value*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni jumlah segmen usaha (NOS), ukuran perusahaan (SIZE), *EBIT/Sales (operating margin)*, *growth opportunities* atau *capital expenditure to sales (CAPEX)*. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa level diversifikasi memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, ukuran perusahaan, *operating margin*, dan *growth opportunities* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu yang kedua dilakukan oleh Harto (2005) dengan judul “Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik di Indonesia” yang meneliti sebanyak 100 perusahaan publik yang terdaftar di BEI dari 2003 sampai dengan 2004. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni kinerja perusahaan dengan pengukuran *excess value*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni *level diversifikasi*, *size*, umur, *leverage*, *earning growth*, Tobins’q, *dummy* segmen, dan *dummy* karakteristik industri. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan *single-segment* lebih tinggi dibandingkan kinerja perusahaan *multi-segment*. Lalu, diversifikasi, umur, *earning growth*, dan

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.



Tobins'q tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Lalu, *size* dan *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, *dummy* segmen dan *dummy* karakteristik industri berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu yang ketiga dilakukan oleh Setionoputri et al., (2007) dengan judul “Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap Excess Value Perusahaan Manufaktur, Perdagangan Grosir dan Eceran, Serta Propoerti dan Real Estat yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2007” yang meneliti sebanyak 498 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005 sampai dengan 2007. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *excess value*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni *level* diversifikasi perusahaan, *leverage*, *size* perusahaan, umur perusahaan, *dummy* segmen, *dummy* industri, Tobins'q, *earning growth*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tobins'q, *leverage*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan umur dan jumlah segmen usaha memiliki pengaruh yang signifikan namun negatif berpengaruh negatif secara signifikan. Lalu, *level* diversifikasi, jenis sektor industri, *earning growth* tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu yang keempat dilakukan oleh Amyulianthy & Sari (2013) dengan judul “Pengaruh Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan” yang meneliti sebanyak 73 perusahaan manufaktur, *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2002 sampai dengan 2007. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *excess value*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni diversifikasi perusahaan, Tobins'q, jumlah segmen, sektor industri manufaktur, sektor industri *property* dan *real estate*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



Lalu, variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini yakni ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa diversifikasi dan jumlah segmen memiliki pengaruh yang signifikan namun negatif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan *size* dan *tobins'q* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan. Lalu, *dummy* sektor industri manufaktur dan sektor industri *property* dan *real estate* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu kelima dilakukan oleh Sari et al., (2014) dengan judul “Pengaruh Strategi Diversifikasi dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan” yang meneliti sebanyak 102 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006 sampai dengan 2008. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *excess value*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni level diversifikasi, *leverage*, pertumbuhan laba, *size* perusahaan, umur perusahaan, *price to book value*, dan *return on asset* (ROA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa level diversifikasi perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan namun negatif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, *size* perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan. Lalu, pertumbuhan laba, *leverage*, umur perusahaan, *price to book value*, dan *return on asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu yang keenam dilakukan oleh Chandra & Triyani (2015) dengan judul “Pengaruh Level Diversifikasi, *Leverage*, *Return on Asset*, Umur Perusahaan, dan Sektor Industri Terhadap Kinerja perusahaan” yang meneliti sebanyak 134 perusahaan manufaktur, telekomunikasi, jasa transportasi, perhotelan dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009 sampai dengan 2011. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni kinerja perusahaan yang diukur

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.



menggunakan *excess value*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni level diversifikasi, *leverage*, *return on asset*, umur perusahaan, jenis sektor industri manufaktur, jenis sektor industri jasa transportasi, telekomunikasi, dan perhotelan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata *excess value* perusahaan *multi* segmen lebih rendah daripada *excess value* perusahaan segmen tunggal. Lalu, *leverage*, sektor industri manufaktur, dan sektor industri telekomunikasi, transportasi, dan perhotelan berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, *level* diversifikasi, *return on asset*, dan umur perusahaan tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu yang ketujuh dilakukan oleh Lucyanda & Wardhani (2017) dengan judul “Pengaruh Diversifikasi dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan” yang meneliti sebanyak 96 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 sampai dengan 2010. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *excess value*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni diversifikasi usaha, *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan diversifikasi dan umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Lalu, ukuran perusahaan tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu yang kedelapan dilakukan oleh Schommer et al., (2019) dengan judul “Does the Diversification–Firm Performance Relationship Change Over Time? A Meta-Analytical Review” yang menggunakan sebanyak 267 studi primer yang mengandung 387 *effect size* periode sebelum 1970-2000. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *excess value*. Variabel

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.



independen yang digunakan dalam penelitian ini diversifikasi dan waktu (media tahun pengumpulan data). Dalam penelitian ini menggunakan *Meta-Analytic Regression Analysis* (MARA) untuk menganalisis pengaruh waktu terhadap hubungan antara diversifikasi terkait, tidak terkait dan keseluruhan dan kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efek kinerja terkait diversifikasi berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan, efek kinerja diversifikasi yang tidak terkait berpengaruh negatif dan signifikan.

Penelitian terdahulu yang kesembilan dilakukan oleh Novita & Mulyani (2021) dengan judul “Analisis Kualitas Strategi Diversifikasi dan Kinerja Perusahaan” yang meneliti sebanyak 79 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2019. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *excess value*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni diversifikasi, kesempatan investasi, ukuran perusahaan, *leverage*, dan jumlah segmen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata *excess value* perusahaan multi segmen lebih rendah daripada *excess value* perusahaan segmen tunggal. Lalu, *leverage*, umur perusahaan, *dummy* sektor industri manufaktur, *dummy* sektor industri telekomunikasi, transportasi, dan perhotelan berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, level diversifikasi dan *return on asset* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu yang kesepuluh dilakukan oleh (Hokyani & Arfianti, 2021) dengan judul “*The Effect of Diversification Level, Number of Segments, and Industry Sector Type on Company Performance*” yang meneliti sebanyak 111 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai dengan 2018. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *excess value*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni level diversifikasi,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



jumlah segmen, dan jenis sektor industri. Lalu, variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini yakni ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *level* diversifikasi dan jumlah segmen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Lalu, sektor aneka industri dan sektor barang konsumsi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu yang kesebelas dilakukan oleh (Phylcia & Meiden, 2021a) dengan judul “Strategi Diversifikasi Untuk Peningkatan Kinerja Perusahaan” yang meneliti sebanyak 80 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2019. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *excess value*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni *level* diversifikasi, jumlah segmen, pertumbuhan laba, dan kesempatan investasi. Lalu, variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini yakni ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan multi segment lebih tinggi daripada kinerja perusahaan single segment. Lalu, *level* diversifikasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, jumlah segmen berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu yang keduabelas dilakukan oleh (Eny et al., 2015) dengan judul “*Meta-Analysis: Corporate Governance dan Manajemen Laba di Indonesia*” yang meneliti sebanyak 27 artikel penelitian yang diterbitkan di Indonesia maupun di luar negeri yang berasal dari Prosiding Simposium Nasional Akuntansi periode 2000 sampai dengan 2012. Variabel terkait dalam penelitian ini yakni manajemen laba dengan *Modified Jones Model*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kualitas audit dan konsentrasi kepemilikan. Hasil penelitian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



menunjukkan bahwa kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit dan kualitas audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Sedangkan ukuran dewan komisaris dan konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Penelitian terdahulu yang ketigabelas dilakukan oleh (Angeline & Meiden, 2018) dengan judul “*Corporate Governance dan Manajemen Laba Pada Beberapa Penelitian Skripsi Perguruan Tinggi, Studi Meta Analisis*” yang meneliti sebanyak 23 skripsi perguruan tinggi periode 2004 sampai dengan 2014. Variabel terkait dalam penelitian ini yakni manajemen laba dengan *Modified Jones Model*. Sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan ukuran dewan komisaris. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan gambaran dari berbagai hipotesis yang telah dikembangkan untuk menjawab permasalahan yang dibahas dalam penelitian. Kerangka pemikiran berisikan pemetaan kerangka secara teoritikal dan juga dengan diagram yang mengilustrasikan hubungan antar variabel yang diteliti.

1. Pengaruh Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Hitt et al. (2020:316), dalam teori agensi, *agent* memiliki kepentingan untuk dirinya sendiri yakni meningkatkan kompensasi manajemen. Hal ini merupakan suatu dasar untuk melakukan diversifikasi perusahaan karena insentif

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



yang diterima oleh *agent* akan meningkat jika perusahaan berada dalam keadaan yang menguntungkan. Dengan adanya diversifikasi, *agent* akan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan meraih peluang pasar baru dengan membuka lini usaha baru yang akan meningkatkan profitabilitas yang akan diperoleh oleh perusahaan. Strategi diversifikasi yang diciptakan oleh *agent* menciptakan keuntungan bagi kedua belah pihak yang sekaligus dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dimana dengan peningkatan profitabilitas perusahaan maka dividen yang akan diterima *principal* menjadi lebih besar. Selain itu, *agent* juga akan menerima kompensasi manajemen yang lebih besar juga.

Lalu, menurut Montgomery (1994), dalam teori kekuatan pasar, strategi diversifikasi dianggap sebagai salah satu cara untuk memperkuat pengaruh kekuatan konglomerasi yang anti dengan persaingan. Jika ukuran perusahaan tumbuh, pangsa perusahaan tersebut akan terus meningkat, yang mengarah ke konsentrasi industri yang lebih tinggi dan persaingan yang akhirnya berkurang karena adanya dominasi perusahaan. Didalam pendekatan ini diversifikasi akan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan pembahasan dari teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa dengan adanya diversifikasi, perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaannya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Eukeria & Favourate (2014) yang menyatakan bahwa diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Namun, tidak seluruh diversifikasi yang diterapkan oleh perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Jensen & Meckling (1976), manajer perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang besar cenderung memilih investasi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



yang menurunkan nilai (*value decreasing*) dan proyek yang memiliki *net present value* yang negatif saat mengalokasikan segmen usahanya. Hal ini menyebabkan timbulnya konflik keagenan, dimana pihak *agent* perusahaan menjadikan diversifikasi menjadi salah satu cara untuk mendapatkan insentif sebesar-besarnya, walaupun manajemen perusahaan mengetahui bahwa dampak dari diversifikasi tersebut akan merugikan *principal* yang dapat menurunkan kinerja perusahaan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amyulianthy & Sari (2013) yang menghasilkan hasil yang negatif mengindikasikan perusahaan yang melakukan diversifikasi menyebabkan penurunan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya diversifikasi yang berlebihan yang mengurangi sinergi dan berdampak negatif terhadap kinerja ekonomi perusahaan (Rumelt & Schendel, 1991). Selain itu, menurut Berger & Ofek (1995) faktor lainnya yang menyebabkan diversifikasi menurunkan kinerja perusahaan karena pihak *agent* perusahaan terlalu banyak melakukan diversifikasi atau investasi pada segmen yang memiliki nilai keuntungan yang rendah. Selain itu, banyak perusahaan yang melakukan diversifikasi yang berkaitan dengan bisnis inti sehingga jika salah satu segmen mengalami kerugian, maka kerugian tersebut juga akan dirasakan oleh segmen lainnya (Hendiono, 2016).

2. Pengaruh Jumlah Segmen terhadap Kinerja Perusahaan

Salah satu asumsi mengenai teori agensi yang diungkapkan dalam Eisenhardt (1989:4) yakni asumsi mengenai sifat manusia, dimana setiap individu selalu menjauhi risiko (*risk averse*). Begitu juga dengan pihak *agent* perusahaan, dimana pihak *agent* perusahaan memilih strategi untuk meningkatkan jumlah segmen atau jumlah lini usahanya bukan hanya untuk mendapatkan kompensasi sebesar-besarnya namun juga untuk meningkatkan penjualan dalam jangka waktu

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.



yang cukup panjang. Selain itu, menurut Hitt *et al.*, (2020), pihak *agent* perusahaan melakukan diversifikasi juga guna dalam meningkatkan kinerja perusahaan sehingga tidak berpengaruh terhadap reputasinya. Jika *agent* tidak berhasil melakukan diversifikasi perusahaan tersebut atau dengan kata lain diversifikasi yang dilakukan oleh pihak *agent* menurunkan kinerja perusahaan, hal ini dapat menyebabkan penurunan terhadap reputasi *agent* tersebut.

Selain itu, dengan banyaknya jumlah segmen yang terdapat dalam suatu perusahaan, jika salah satu segmen usaha mengalami kerugian, perusahaan tersebut masih memiliki segmen-segmen lainnya. Sehingga sumber daya dari segmen yang mengalami kerugian tersebut dapat dialokasikan kepada segmen yang paling menguntungkan dan memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan jumlah penjualan dari segmen yang paling menguntungkan pada perusahaan tersebut (Hitt *et al.*, 2020).

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Roslita & Anggraeni, 2019) yang menyatakan bahwa jumlah segmen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pengaruh positif tersebut mengartikan bahwa semakin tinggi konsentrasi pasar pada segmen usaha tertentu maka akan membuat perusahaan tersebut lebih unggul dibandingkan pesaingnya. Sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk memperoleh pendapatan yang lebih tinggi dan bervariasi yang akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Namun, tidak semua peningkatkan jumlah segmen atau jumlah lini usaha yang dilakukan oleh pihak *agent* perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Ada kalanya timbul konflik keagenan antara *principal* dan *agent* yang terjadi karena adanya perbedaan kepentingan (Jensen & Meckling, 1976). Konflik

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



keagenan ini dapat menurunkan kinerja perusahaan karena *agent* lebih mementingkan diri sendiri untuk menciptakan segmen usaha sebanyak-banyaknya agar dapat meningkatkan kompensasi manajemen yang diinginkannya. Menurut (Berger & Ofek, 1995), semakin besar jumlah segmen usaha yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula *value loss* yang akan diterima oleh perusahaan. Selain itu, terdapat biaya potensial yang akan terjadi seperti subsidi silang dari segmen yang memperoleh profitabilitas lebih kepada segmen yang tidak memperoleh profitabilitas atau bahkan rugi.

Permasalahan yang timbul tersebut dapat mengakibatkan penurunan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Harto, 2005) yang menghasilkan nilai koefisien yang negatif antara perusahaan *multi-segment* dan perusahaan *single-segment*. Nilai koefisien yang negatif tersebut menyatakan bahwa perusahaan *multi-segment* memiliki kinerja perusahaan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan *single-segment*. Dapat disimpulkan bahwa semakin banyak suatu perusahaan mengembangkan segmen usaha yang baru, maka kinerja perusahaan akan semakin mengalami penurunan.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan

Dalam Hayat *et al.*, (2018: 105-106), sumber dana perusahaan dibedakan menjadi dua sumber yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari saldo laba *principal* yang tercermin pada lembar saham atau prosentasi kepemilikan yang tertuang dalam neraca. Sementara, sumber dana eksternal merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari luar perusahaan seperti utang.



Perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik akan menghindari penggunaan sumber dana internal seperti penjualan saham. Melainkan, perusahaan akan berusaha mencari modal baru agar dapat meningkatkan ekspansi perusahaannya, salah satunya adalah dengan menggunakan utang. Pada (Babu & Jain, 1998) menguraikan beberapa alasan perusahaan lebih menyukai menggunakan utang sebagai sumber modal yang baru dibandingkan penjualan saham yakni perusahaan akan mendapatkan manfaat pajak atas pembayaran bunga, biaya transaksi pengeluaran utang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru, lebih mudah mendapatkan pendanaan utang daripada pendanaan saham, serta kontrol manajemen lebih besar dengan adanya utang baru daripada adanya saham baru (Babu & Jain, 1998). Pengambilan keputusan ini berdasarkan pada teori sinyal menurut (Brigham & Houston, 2018), dimana tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberikan suatu petunjuk kepada investor mengenai cara manajemen memandang prospek perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan kedepannya.

Perusahaan akan menjadi semakin baik apabila memiliki dan menggunakan utang semakin besar karena dengan utang yang semakin besar tersebut, nilai aktiva yang dimiliki perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga dapat membiayai segala aktivitas bisnis dengan tujuan meningkatkan profitabilitas sekaligus kinerja perusahaan (Khafa & Laksito, 2015). Selain itu, dengan adanya penambahan utang, pemilik sumber dana eksternal dapat ikut mengontrol penggunaan dana yang dimiliki perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan biaya keagenan berkurang karena adanya kontribusi langsung dari pihak *principal* perusahaan, serta kinerja keuangan perusahaan diharapkan dapat meningkat. Hal ini

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.



sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Harto, 2005) yang menyatakan bahwa

C *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Dalam kondisi krisis ekonomi yang berdampak pada sebagian besar perusahaan di Indonesia, tingkat *leverage* yang sangat tinggi mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Harto, 2005). Selain itu, jika strategi dalam penambahan utang serta pemakaian modal yang kurang tepat dapat menurunkan kinerja perusahaan, seperti salah satunya strategi investasi (*investment strategy*). Strategi investasi yang kurang tepat dapat mengakibatkan perusahaan tidak mampu menghasilkan laba melalui aktiva yang telah diinvestasikan tersebut, sehingga menyebabkan penurunan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (A. S. Azzahra & Nasib, 2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh *negatif* dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang disebabkan karena alokasi modal diantara perusahaan tidak efisien, yang mengharuskan perusahaan mengurangi penggunaan utang yang ada, agar tidak mengalami penurunan kinerja perusahaan.

4 Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut (Kallapur & Trombley, 2001), teori sinyal merupakan suatu pengeluaran investasi yang dapat memberikan sinyal mengenai pertumbuhan yang positif terhadap pertumbuhan perusahaan atau kesempatan investasi di masa yang akan datang. Kesempatan investasi terjadi karena adanya pengeluaran (*expenses*) yang digunakan untuk menciptakan investasi di masa yang akan datang yang dapat memberikan pertumbuhan bagi perusahaan.

Secara umum, informasi merupakan elemen penting bagi investor dan pelaku bisnis lainnya karena informasi menyajikan catatan dan gambaran mengenai

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.



transaksi pada periode lalu yang dilakukan oleh perusahaan dan masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Investor pasar modal membutuhkan informasi yang relevan dan akurat agar dapat digunakan sebagai alat analisis sebelum mengambil keputusan investasi. Informasi yang diberikan dapat memberikan sinyal kepada investor saat mengambil keputusan investasi. Salah satu informasi yang diberikan perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan yakni laporan keuangan. Jika informasi pada laporan keuangan tersebut positif, maka pelaku pasar menginterpretasikan dan menganalisa informasi tersebut sebagai sinyal baik (Novita & Mulyani, 2021).

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Harto, 2005) dan (Setionoputri et al., 2007) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin kesempatan investasi suatu perusahaan bertambah maka dapat mendorong kinerja perusahaan untuk terus meningkat.

Namun, teori sinyal juga menjabarkan mengenai perusahaan yang akan selalu berusaha untuk memberikan informasi mengenai kinerja perusahaannya dengan baik kepada para pemangku kepentingan di perusahaan tersebut agar terus menerus mendapatkan investor pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat menimbulkan adanya asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan pihak investor karena pihak manajer memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak investor sehingga hal terburuknya pihak manajer mengambil manfaat dari pihak investor agar pihak investor akan melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan yang dinyatakan oleh (Jensen & Meckling, 1976), yakni asimetri informasi terjadi karena salah satu pihak berupaya untuk memaksimalkan utilitasnya sehingga tidak memberi tau seluruh informasi secara lengkap.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



Berdasarkan uraian diatas, jika informasi yang disediakan pada laporan keuangan negatif, maka hal ini akan memberikan sinyal buruk kepada pelaku pasar dan kemungkinan terburuknya akan terjadi asimetri informasi antara pihak manajer dengan pelaku pasar yakni investor. Hal ini dapat menyebabkan kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan karena adanya asimetri informasi tersebut yang dapat menyebabkan manipulasi laporan keuangan yang dapat menyebabkan penurunan terhadap kinerja perusahaan.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Jika suatu perusahaan ingin meningkatkan total aktiva yang dimilikinya, maka perusahaan tersebut harus dapat meningkatkan pertumbuhan laba perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan tersebut. Dapat dikatakan bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dinyatakan dalam (Harto, 2005) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Namun, terdapat penelitian yang dilakukan oleh (Risna & Putra, 2021), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Pengaruh negatif tersebut mengartikan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan dapat menurunkan kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena besarnya biaya untuk pemeliharaan aktiva yang besar dan juga lingkup operasional perusahaan yang besar karena pada saat peningkatan atau penambahan jumlah aktiva tidak diimbangi dengan jumlah perolehan laba pada perusahaan yang mengurangi keefektivitasan dan keefisienan perusahaan dalam mengelola aktivanya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

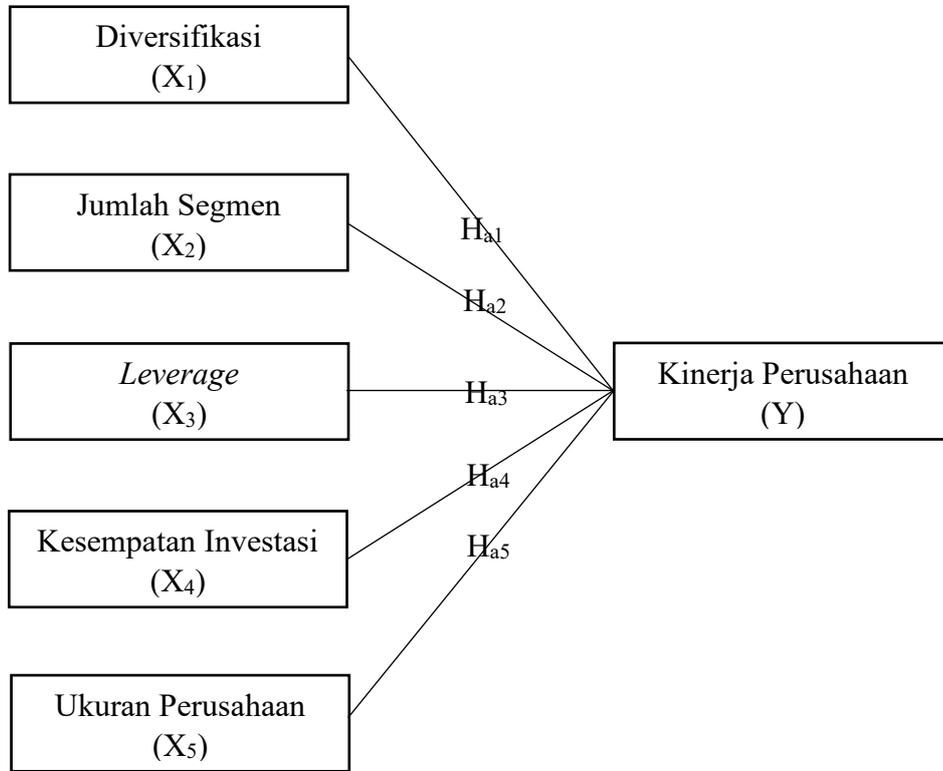
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka dapat dibuat hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:

- Ha1 : Diversifikasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- Ha2 : Jumlah segmen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- Ha3 : *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- Ha4 : Kesempatan investasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- Ha5 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

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