

STRATEGI DIVERSIFIKASI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Shinta Heru Satoto

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Yogyakarta
Jl. SWK No.104 (Lingkar Utara), Condong Catur, Yogyakarta 55283

Abstract: *The purposes of this research were to provide an empirical evidence of the influence of diversification to the firm performance. This research used 75 manufacturer firms that diversified their business. It also used control variable that describe firms characteristic, such as firm size, debt ratio, current ratio, and firm age. The empirical result showed that the diversification strategy negatively influenced firm performance. It could be because the firm in Indonesia was under the conditions of unstable economics.*

Key words: *diversification, performance, firm size, debt ratio, current ratio, firm age*

Diversifikasi merupakan salah satu strategi yang dilakukan perusahaan untuk memperluas usahanya dengan membuka beberapa unit bisnis atau anak perusahaan baru baik dalam lini bisnis yang sama dengan yang sudah ada maupun dalam unit bisnis yang berbeda dengan bisnis inti perusahaan. Diversifikasi menjadi pilihan yang menarik bagi perusahaan ketika perusahaan menghadapi persaingan yang sangat ketat dan pertumbuhan pasar yang cepat. Menurut argumen pasar modal yang efisien, diversifikasi perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan (George & Kabir, 2005).

Penggunaan strategi diversifikasi dapat didorong atau dimotivasi oleh adanya keinginan perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha melalui penambahan unit usaha baru, yang masih

memiliki keterkaitan langsung maupun tidak langsung dengan bidang usaha sebelumnya. Selain itu, penggunaan strategi diversifikasi juga dapat dimotivasi oleh keinginan manajemen untuk melakukan ekspansi usaha dengan membentuk unit bisnis strategis baru pada berbagai bidang usaha, yang tidak memiliki keterkaitan dengan bidang usaha pokoknya.

Diversifikasi banyak dilakukan perusahaan-perusahaan dengan modal yang kuat untuk memperoleh laba perusahaan yang tinggi pada negara-negara dengan kondisi perekonomian yang sedang berkembang. Hal ini disebabkan di negara-negara dengan perekonomian yang sedang berkembang, fungsi lembaga intermediasi seperti pasar uang dan pasar modal masih sangat

Korespondensi dengan Penulis:

Shinta Heru Satoto: Telp. +62 274 487 275, + 62 274 486 255

E-mail: hasanurrohimpk@yahoo.co.id

lemah, sehingga sangat menyulitkan perusahaan-perusahaan pesaing untuk memperoleh tambahan modal guna melakukan ekspansi. Di sisi lain, dalam kondisi perekonomian yang belum kuat tersebut, tingkat ketidakpastian atau risiko yang dihadapi oleh perusahaan relatif tinggi; yang dalam hal ini akan mempengaruhi kinerja dan keberhasilan perusahaan. Selain itu, diversifikasi juga akan meningkatkan kompleksitas struktur, manajerial dan organisasi perusahaan. Jadi penerapan strategi diversifikasi pada dasarnya memiliki dua implikasi penting yaitu, di satu sisi dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan di atas pesaing, dan di sisi lain diversifikasi akan menambahkan kompleksitas perusahaan; yang dapat menimbulkan hambatan pencapaian tujuan perusahaan (Cakrabarti, Singh, & Mahmood, 2007).

Berger & Ofek (1995) menyatakan bahwa diversifikasi juga memberikan keuntungan dari sisi pajak dan keuangan lainnya. Menurut Lewellen (1971), diversifikasi dapat meningkatkan kapasitas hutang untuk mengurangi kemungkinan kebangkrutan. Majd & Meyers (1987) membuktikan bahwa perusahaan yang tidak terdiversifikasi berada dalam kondisi pajak yang tidak menguntungkan karena pajak dibayarkan kepada pemerintah ketika perusahaan memperoleh laba, tetapi tidak demikian sebaliknya, pemerintah tidak membayar apapun kepada perusahaan ketika perusahaan mengalami kerugian. Hal ini dapat dikurangi, meskipun tidak dapat dihilangkan, apabila perusahaan melakukan diversifikasi. Selama satu atau lebih segmen dari perusahaan yang terdiversifikasi mengalami kerugian, perusahaan dapat membayar pajak lebih kecil untuk segmen tersebut dibandingkan segmen lain yang dibayarkan secara terpisah.

Penelitian mengenai pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan antara lain telah dilakukan oleh Palepu (1985), George

& Kabir (2005), Gary (2005), Fukui & Ushijima (2006) dan Cakrabarti, Singh & Mahmood (2007). Palepu menemukan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi pada bisnis yang berhubungan (*related diversification*) menunjukkan pertumbuhan profit yang lebih baik secara signifikan daripada perusahaan yang melakukan diversifikasi pada bisnis yang tidak berhubungan (*unrelated diversification*). Pertumbuhan profitabilitas perusahaan yang berada dalam *related diversification* akan semakin besar (*superior*) pada periode selanjutnya bila perusahaan tetap bertahan dalam *related diversification*. Penelitian Gary (2005) serta Fukui dan Ushijima (2006) menunjukkan hasil yang sama bahwa diversifikasi pada bisnis yang berhubungan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Diversifikasi yang mempunyai hubungan yang sangat tinggi dapat mengarah kepada kinerja yang lebih rendah dibandingkan diversifikasi yang kurang berhubungan dalam kondisi yang sama. Sedangkan Cakrabarti, Singh & Mahmood (2007) menemukan bahwa pada perusahaan-perusahaan di enam negara Asia yaitu Singapura, Jepang, Korea, Malaysia, Thailand dan Indonesia, yang mengalami perubahan lingkungan institusi dari yang semula stabil lalu dilanda krisis dan menimbulkan gejolak perekonomian sehingga lingkungan institusi menjadi tidak stabil, diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan dengan mengambil sampel perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Apakah penerapan strategi diversifikasi benar-benar masih mampu meningkatkan kinerja atau profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan esensi utama pemilihan strategi yang dilakukan perusahaan adalah untuk mencapai kinerja atau profitabilitas perusahaan yang tinggi.

DIVERSIFIKASI

Diversifikasi merupakan strategi yang dilakukan perusahaan untuk menambah produk baru tetapi masih berkaitan dengan produk yang sudah ada (diversifikasi konsentrik). Diversifikasi juga dapat dilakukan dalam bentuk penambahan produk baru yang tidak memiliki kaitan dengan produk yang sudah ada (diversifikasi horizontal). Sedangkan menurut Pandya & Rao (1998), diversifikasi merupakan usaha perusahaan untuk memperluas bisnisnya dari bisnis inti ke pasar produk yang lain.

Diversifikasi dapat memperbaiki kapasitas modal, mengurangi kemungkinan kebangkrutan dengan meluncurkan produk baru atau masuk dalam pasar baru (Higgins & Schall, 1975), serta memperbaiki perkembangan aset dan profitabilitas (Teece, 1982). Pada strategi ini, ketrampilan yang dikembangkan pada suatu bisnis ditransfer ke bisnis yang lain sehingga dapat meningkatkan produktivitas modal dan tenaga kerja. Perusahaan yang terdiversifikasi dapat memindahkan dana dari unit yang memiliki kelebihan dana ke unit yang kekurangan dana tanpa dikenai biaya transaksi atau pajak (Bhide, 1993).

Keuntungan dan Kerugian Diversifikasi Perusahaan

Perusahaan yang terdiversifikasi mempunyai formasi modal yang lebih fleksibel karena perusahaan tersebut mempunyai lebih banyak akses secara internal ke berbagai sumber daya termasuk ke sumber dana eksternal. Perusahaan yang terdiversifikasi juga dapat menggunakan sejumlah mekanisme untuk menciptakan dan memperluas keunggulan dari kekuatan pasar yang dimilikinya. Diantaranya berupa pemotongan harga, subsidi silang (kelebihan penghasilan perusahaan dari satu *product line* dapat mendukung *product line* yang lain),

hambatan masuk (*entry deterrence*), serta pembelian dan penjualan timbal balik (*reciprocal buying and selling*). Selain itu, dengan diversifikasi, perusahaan memperoleh keuntungan lain berupa kemampuan untuk memperluas kelebihan aset khusus perusahaan dan berbagi sumber daya, seperti *brand names*, kemampuan *managerial*, loyalitas konsumen dan inovasi teknologi (George & Kabir, 2005). Menurut Porter (1987), pembagian sumber daya pada tingkat perusahaan dapat menciptakan nilai dengan mentransfer ketrampilan dan membagi kegiatan antar unit bisnis individu.

Selain berbagai keuntungan dari diversifikasi perusahaan, berbagai biaya juga mungkin ditimbulkan dari penerapan diversifikasi. Menurut Meyer (1992) bahwa lini bisnis yang tidak menguntungkan dari suatu perusahaan dapat menciptakan kerugian yang lebih besar daripada apabila perusahaan tersebut berdiri sebagai suatu perusahaan tunggal. Rajan, Servaes & Zingales (2000) menunjukkan adanya kemungkinan kegagalan kekuatan internal dalam mengalokasikan sumber daya antar divisi dalam diversifikasi perusahaan. Pada divisi yang mempunyai tingkat sumber daya dan keunggulan yang sama, dana akan ditransfer dari divisi yang memiliki kurang memiliki keunggulan (*poor opportunities*) ke divisi yang memiliki banyak keunggulan (*good opportunities*). Sedangkan ketika tingkat sumber daya dan keunggulan meningkat, sumber daya akan mengalir ke divisi yang paling tidak efisien daripada ke investasi yang tidak efisien.

Montgomery & Wernerfelt (1988) menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi, pertama kali akan berusaha menggunakan asetnya yang berlebih ke pasar terdekat yang dapat dimasuki. Jika masih ada kapasitas berlebih yang tersisa, perusahaan akan masuk ke pasar yang lebih dalam. Tetapi jika aset digunakan dalam pasar yang terlalu jauh dengan pasar yang ada sekarang, perusahaan akan

kehilangan keunggulan kompetitifnya dan mendapatkan keuntungan yang rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara diversifikasi dan keuntungan marginal merupakan fungsi yang menurun.

Cakrabarti, Singh & Mahmood (2007) juga mengungkapkan bahwa keuntungan dari diversifikasi akan menurun setelah ekspansi diantara atau setelah melewati *range* optimal, yang dapat dinyatakan dalam bentuk interval-U. Selain itu, kesulitan dan biaya dari diversifikasi akan meningkat dalam lingkup operasi, yang seringkali melebihi keuntungan dari diversifikasi selanjutnya. Beberapa penelitian menyimpulkan bahwa diversifikasi dapat mengarah ke kinerja yang lebih buruk dan akan membawa pemangkasan dalam diversifikasi (*diversification discount*) (Montgomery & Wernerfelt, 1988; Ramanujam & Varadarajan, 1989). Secara umum, argumen ini menyatakan bahwa perusahaan akan memperoleh keuntungan dari *moderate diversification* tetapi diversifikasi yang lebih luas akan memperburuk kinerja.

Diversifikasi dan Kinerja Perusahaan

Diversifikasi yang dilakukan perusahaan akan memberikan pengaruh yang berbeda terhadap kinerja perusahaan pada berbagai negara. Hal ini disebabkan karena pengaruh keadaan lingkungan institusi atau perekonomian yang terjadi pada negara yang bersangkutan (Cakrabarti, Singh & Mahmood, 2007). Diversifikasi akan memperbaiki kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan di lingkungan perekonomian yang sedang berkembang selama periode yang stabil, tetapi tidak pada keadaan perekonomian yang tidak stabil.

Beberapa penelitian menyimpulkan bahwa diversifikasi lebih menguntungkan bagi perusahaan yang berada dalam perekonomian yang sedang berkembang (Khanna & Palepu, 1997; Guillen, 2000; Kock & Guillen, 2001). Hal ini

didasarkan pada alasan bahwa di negara-negara dengan perekonomian yang sedang berkembang, lembaga perantara seperti pasar modal seringkali berjalan tidak efisien atau bahkan tidak berjalan (*absent*). Chang & Hong (2002) menyatakan bahwa dalam suatu lingkungan, diversifikasi perusahaan dapat mencakup keunggulan dalam lingkup dan skala fungsi internal, khususnya yang disediakan oleh institusi dan pasar di perekonomian yang maju.

Dari uraian tersebut, tampak bahwa sulit untuk memprediksi keuntungan dan kerugian diversifikasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

HIPOTESIS

Diversifikasi perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2005. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Perusahaan yang terpilih sebagai sampel harus memenuhi kriteria bahwa perusahaan-perusahaan tersebut melakukan strategi diversifikasi. Perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi dapat diketahui dari bentuk laporan keuangannya, yaitu adanya laporan keuangan konsolidasi. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 75 perusahaan yang melakukan diversifikasi.

Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol *firm size*, rasio hutang (*debt ratio*), *current ratio* dan umur perusahaan (*firm age*).

Variabel Penelitian**Pengukuran Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rumus *Return On Assets* (ROA) yaitu perbandingan antara laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total aktiva yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Pengukuran ROA tersebut menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total asset}}$$

Pengukuran Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pertumbuhan dengan cara memulai bisnis baru atau membeli perusahaan lain diluar produk dan pasar perusahaan sekarang. *Entropy* adalah *proxy* dari strategi diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai *entropy* dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

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

Dimana, N merupakan jumlah segmen bisnis; dan P_i merupakan nilai total aset perusahaan pada segmen bisnis i .

Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol *firm size* (perusahaan berukuran besar memberikan pengaruh yang besar terhadap kinerja perusahaan), rasio hutang/*debt ratio*, *current ratio* (mengukur rasio hutang lancar terhadap total hutang perusahaan) dan umur perusahaan (*firm age*). Variabel ini diharapkan dapat mewakili karakteristik perusahaan.

Pengukuran Firm Size

Firm size merupakan ukuran perusahaan yang dihitung dari nilai total aset perusahaan. *Firm size* dirumuskan dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Firm size} = \ln (\text{Total asset})$$

Pengukuran Debt Ratio

Debt ratio merupakan perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki. *Debt Ratio* digunakan untuk mengukur ketersediaan sumber daya dan keterbatasan tiap perusahaan (Chang & Hong, 2002).

Pengukuran Current Ratio

Current ratio merupakan perbandingan antara *current asset* dengan *current liabilities*. *Current ratio* digunakan untuk mengukur rasio hutang lancar terhadap total hutang perusahaan.

Pengukuran Firm Age

Firm age diukur dari lamanya perusahaan tercatat di bursa (dalam satuan tahun). *Firm age* digunakan untuk mengukur pengaruh lamanya perusahaan beroperasi terhadap kinerja perusahaan. (Chang & Hong, 2002). Pengukuran *firm age* menggunakan rumus berikut:

$$\text{Firm age} = \frac{\text{Tahun laporan keuangan terakhir} - \text{Tahun perusahaan pertama kali go public}}{1}$$

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji pengaruh diversifikasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan uji regresi berganda. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan (*firm size*), rasio hutang (*debt ratio*), *current ratio* dan umur perusahaan (*firm age*). Persamaan regresi yang diuji adalah sebagai berikut:

$$\text{Performance} = \alpha_0 + \beta_1 \text{DIV} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{DR} + \beta_4 \text{CR} + \beta_5 \text{AGE} + e$$

Keterangan:

<i>Performance</i>	:	Kinerja Perusahaan
DIV	:	Diversifikasi
SIZE	:	<i>Firm size</i>
DR	:	<i>Debt ratio</i>

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan dengan mengambil sampel perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian terhadap 75 perusahaan sampel menunjukkan bahwa diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Ini berarti bahwa perluasan unit bisnis melalui diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan memperkecil atau memberikan pengaruh yang tidak menguntungkan bagi kinerja perusahaan. Pengaruh negatif ini mungkin disebabkan karena diversifikasi dilakukan di lingkungan perekonomian yang tidak stabil sehingga kurang mendukung strategi diversifikasi yang dilakukan perusahaan.

Selain itu, banyak faktor lain yang kurang mendukung diversifikasi yang dilakukan perusahaan, seperti kemampuan manajerial, kurang efisiennya informasi dan sumber dana, maupun perubahan kondisi yang berlangsung dengan cepat. Sehingga diversifikasi yang seharusnya memperbaiki atau memberikan efek positif bagi kinerja perusahaan selama periode yang stabil berubah dalam arah yang berkebalikan dengan adanya perubahan kondisi yang sangat cepat.

Saran

Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan. Namun demikian, karena keterbatasan yang ada maka penelitian tentang pengaruh strategi diversifikasi ini perlu diuji kembali pada penelitian mendatang dengan menggunakan ukuran yang berbeda untuk

mengukur diversifikasi dan kinerja misalnya dengan menggunakan logaritma dari jumlah segmen bisnis untuk mengukur diversifikasi dan *market value of equity* untuk mengukur kinerja perusahaan. Diharapkan dengan penggunaan ukuran yang berbeda dapat lebih menjelaskan pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja. Selain itu, perlu juga dipertimbangkan mengenai pengaruh jenis diversifikasi yang dilakukan perusahaan, berhubungan/tidaknya (*related/unrelated*) diversifikasi yang dilakukan perusahaan dengan bisnis intinya, lingkungan institusi, stabilitas perekonomian, dan afiliasi yang mungkin dilakukan perusahaan dengan kelompok bisnis lain, sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih *reliable*

DAFTAR PUSTAKA

- Berger, P.G., & Ofek, E. 1995. Diversification Effect on Firm Value. *Journal of Financial Economics*, Vol.37, pp.39-65.
- Berry, C. H., & Jacquemin, D.B. 1979. Entropy Measure of Diversification and Corporate Growth. *Journal of Industrial Economics*, Vol.27, pp.359- 369.
- Chang, S., & Hong, J. 2002. How Much Does the Business Group Matter in Korea?, *Strategic Management Journal*, Vol.23, pp.265-274.
- Chakrabarti, A., Singh, K., & Mahmood, I. 2007. Diversification and Performance: Evidence From East Asian Firms. *Strategic Management Journal*, Vol. 28, pp.101-120.
- George, R., & Kabit, R. 2005. Corporate Diversification and Firm Performance: Does the Organizational Form of the Firm Matter? *FMA Annual Meeting*, Chicago, pp.1-81.

- Higgins, R.C. 1975. Corporate Bankruptcy and Conglomerate Merger. *Journal of Finance*, Vol.30, pp.93-113.
- Kock, C. & Guillen, M. F. 2001. Strategy and Structure in Developing Countries: Business Groups as An Evolutionary Response to Opportunities for Unrelated Diversification. *Industrial and Corporate Change*, Vol.10, No.1, pp.77-113.
- Lewwellen, W. G. 1971. A Pure Financial Rationale for The Conglomerate Merger Activity. *Journal of Finance*, Vol.26, pp.795-802.
- Madj, S. & Meyers, S. C. 1987. *Tax Asymmetries and Corporate Income Tax Reform*, Fedstein M. (ed.), Effects of Taxation on Capital Accumulation. Chicago: University of Chicago Press.
- Meyer, M., Milgran, P., & Roberts, J. 1992. Organizational Prospects, Influence Costs and Ownership Changes. *Journal of Economics and Management Strategy*, No.1, pp.9-35.
- Montgomery, C. A. & Wernerfelt, B. 1988. Diversification Rents and Tobin's Q. *Rand Journal of Economics*, Vol.19, pp.623-632.
- Palepu, K. 1985. Diversification Strategy, Profit Performance and The Entropy Measure. *Strategic Management Journal*, Vol.21, pp.155-174.
- Pandya, A. M., & Rao, N.V. 1998. Diversification and Firm Performance An Empirical Valuation. *Journal of Finance and Strategic Decision*, Vol.11, No.2, pp.67-81.
- Porter, M., E. 1987. From Competitive Advantage to Corporate Strategy. *Harvard Business Review*, Vol.65, pp.43-59.
- Rajan, R., Servaes, H., & Zingales, L. 2000. The Cost of Diversuty: Diversification Discount and Inefficient Investment. *Journal of Finance*, Vol.55, pp.35-80.