

BAB 2

LANDASAN TEORI

Penelitian ini ditujukan untuk menguji hubungan tingkat diversifikasi dan strategi diversifikasi dengan *profitability*, pertumbuhan, dan resiko perusahaan pada industri manufaktur di Indonesia. Landasan teori yang berkaitan dengan penelitian ini akan dibahas sebagai berikut.

2.1 Teori Diversifikasi

Diversifikasi dapat dijadikan salah satu pilihan strategi untuk mengembangkan suatu perusahaan. Diversifikasi merupakan pilihan strategis yang digunakan oleh banyak manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Pandya dan Rao, 1998). Penjelasan mengenai diversifikasi akan dijelaskan lebih lanjut.

2.1.1 Pengertian Diversifikasi

Dalam penelitian Pandya dan Rao (1998), diversifikasi diartikan sebagai perusahaan yang mengembangkan bisnis utamanya ke bisnis lainnya (Aaker 1980, Andrew 1980, Berry 1975, Chandler 1962, Gluck 1985). Pitts dan Hopkins (1986) menyatakan diversifikasi yang diaplikasikan pada perusahaan bisnis berarti perbedaan aspek pada aktivitas perusahaan.

Menurut Pawaskar (1999), diversifikasi sebuah perusahaan, baik dengan ekspansi internal atau eksternal, intinya merupakan sebuah pertumbuhan perusahaan. Pendapat lain menurut Pawaskar (1999), perusahaan yang diversifikasi dapat dikatakan perusahaan yang memiliki operasi lebih dari satu industri.

Penulis merangkum dari peneliti-peneliti terdahulu dengan mengartikan diversifikasi sebagai perusahaan yang mengembangkan bisnisnya dengan memiliki lebih dari satu industri untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

2.1.2 Alasan Diversifikasi

Sebagian besar perusahaan mempertimbangkan untuk melakukan diversifikasi ketika menghasilkan sumber daya keuangan yang melebihi (*in excess*) dari jumlah yang dibutuhkan untuk mempertahankan keunggulan daya saing (*competitive advantage*) bisnis utamanya (Penrose, 1959).

Alasan sederhana untuk diversifikasi dijelaskan dalam dua judul besar yaitu *'performance' based arguments* (argumen berdasarkan kinerja) dan *'management discretion' arguments* (argumen penilaian manajemen) (Roger, 2001). Dalam penelitiannya Roger menjelaskan bahwa banyak argument berdasarkan kinerja yang muncul dari teori kerja *transaction cost* (Teece, 1980, 1982, dan Williamson, 1975). Roger juga menjelaskan teori *transaction cost* menitikberatkan pada beberapa transaksi yang mungkin mahal untuk sampai ke pasar. Oleh karena itu, perusahaan dapat melakukan penggabungan atau penambahan untuk menutupi biaya tersebut. Intinya, dengan adanya *transaction cost* mengakibatkan perusahaan melakukan diversifikasi untuk memanfaatkan sinergi tertentu yang dimanfaatkan melalui mekanisme pasar akan terlalu mahal.

Dalam penelitiannya juga dijelaskan alasan lain mengenai keberadaan diversifikasi, yaitu jika dua perusahaan bersaing pada pasar yang lebih dari satu memungkinkan mempengaruhi sifat persaingan kedua perusahaan tersebut. Perusahaan yang bersaing di lebih dari satu pasar akan dapat “belajar” strategi lebih cepat yang dapat meningkatkan *profitability*. Dapat dikatakan bahwa diversifikasi dapat dihubungkan dengan *profitability* yang lebih tinggi dan menjadi sebuah alasan dasar melakukan diversifikasi yang sesuai dengan kehadiran pesaing *multi market*.

Dijelaskan pula beberapa peneliti beranggapan bahwa perusahaan dapat mencoba untuk melakukan diversifikasi dengan tujuan mengurangi resiko. Bergabung dengan perusahaan lain atau diversifikasi dengan industri yang berbeda, dapat berperan mengurangi resiko selama arus profit dari aktivitas lain tidak berhubungan secara sempurna (Roger 2001).

Melakukan peningkatan efisiensi lingkup ekonomi (*economic of scope*) juga salah satu alasan diversifikasi. Pada penelitian Adi (2007) menjelaskan perusahaan dengan tingkat keanekaragaman produk dan pasar yang tinggi

memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menyebarkan kemampuannya dan mengeksploitasi *economic of scale* dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat keanekaragaman produk dan pasarnya rendah. Prahalad dan Betris (1986), *economic of scope* dapat dicapai melalui penyebaran ketrampilan manajemen puncak yang tergolong langka ke dalam bisnis lain yang tidak terikat dengan bisnis utama.

Amihud dan Lev (1981) menyatakan bahwa manajer melakukan diversifikasi memiliki tujuan untuk melindungi nilai dari modal sumber daya manusia mereka. Jensen (1986) menyatakan perusahaan yang diversifikasi bertujuan untuk melindungi kepentingan pribadi manajer.

2.1.3 Bentuk Diversifikasi

Pada penelitian Adi (2007), strategi diversifikasi terdiri dari konsentrik, konglomerat, dan horizontal (David, 1997). Konsentrik adalah usaha menambah produk baru yang mempunyai sinergi dengan produk yang ada dan diperuntukkan untuk pasar yang berbeda. Konglomerat adalah usaha menambah produk baru untuk dijual pada golongan pembeli baru. Horizontal merupakan usaha menambah produk-produk baru meskipun produk tersebut tidak mempunyai hubungan dengan garis produk yang ada, namun diperuntukkan untuk pasar yang sama.

Sementara Hill dan Jones (1998) membagi diversifikasi menjadi diversifikasi yang berhubungan (*related diversified*) dan diversifikasi yang tidak berhubungan (*unrelated diversified*).

Dalam bukunya "*Strategic Management*", Hill dan Jones (2003) menjelaskan diversifikasi dapat dilakukan dengan berbagai cara, antara lain :

a) *Acquiring dan Restructuring*

Cara ini dilakukan dengan mengambil alih perusahaan yang tidak sehat. Perusahaan yang diambil alih dapat berasal dari industri yang berbeda. Penyehatan perusahaan tersebut dapat dilakukan dengan mengganti *top manajemen*, menjual asset tidak produktif, memperbaiki pilar-pilar keunggulan kompetitif, dan menerapkan sistem insentif yang tepat.

b) *Mentransfer kompetensi*

Berdasarkan transfer kompetensi, beberapa strategi diversifikasi antara lain :

- Mentransfer dari perusahaan lama ke yang baru
- Mentransfer dari perusahaan baru ke yang lama
- Meninggalkan keunggulan kompetitif

c) Menciptakan *economies of scope*

Economies of scope terjadi bila beberapa unit bisnis menggunakan sumber daya yang sama seperti saluran distribusi, R&D, iklan, dan lain-lain.

Pada penelitian Sisca (2007) menjelaskan kategori diversifikasi menurut Rumelt (1974) antara lain :

- *Single Business* : >95% penghasilan berasal dari unit bisnis tunggal
- *Dominant Business* : antara 70% dan 94% penghasilan berasal dari unit bisnis tunggal.
- *Related Constrain* : <70% penghasilan berasal dari bisnis dominan; semua unit bisnis berbagi produk, teknologi dan kaitan distribusi.
- *Related Linked* : <70% penghasilan berasal dari bisnis dominan; dan hanya ada keterkaitan terbatas.
- *Unrelated* : <70% penghasilan berasal dari bisnis dominan; unit bisnis tidak berhubungan dekat.

2.1.4 Manfaat dan Biaya Diversifikasi

Dalam menentukan strategi bisnis, perusahaan akan mempertimbangkan biaya (*cost*) dan manfaat (*benefit*) dari strategi yang dipilih. *Benefit* yang didapat harus lebih besar dari biaya yang dikeluarkan. Diversifikasi pun memiliki *cost* dan *benefit* tersendiri dalam penerapannya.

Perusahaan yang memanfaatkan diversifikasi produk untuk membuktikan keberadaannya dalam *multiple market* memungkinkan mendapatkan keuntungan dibandingkan perusahaan yang berkompetisi di *single market* (Holcomb, Holmes Jr, dan Hitt, 2006).

Peneliti lain mengatakan bahwa diversifikasi dapat memperbaiki kapasitas hutang (*debt capacity*), mengurangi kemungkinan kebangkrutan dengan memasuki produk atau pasar baru (Higgins dan Schall 1975, Lewellen, 1971), dan

meningkatkan penyebaran aset dan meningkatkan *profitability* (Teece 1982, Williamson 1975).

Dalam melakukan strategi bisnisnya, perusahaan juga akan mempertimbangkan biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan. Menurut Hill dan Jones dalam bukunya “*Strategic Management*”, ada beberapa hal yang membuat biaya birokrasi diversifikasi dapat lebih besar dibandingkan dengan hasil yang diperoleh, yaitu karena :

a) Banyaknya bisnis

Semakin banyak unit bisnis semakin sulit manajemen untuk mengikuti biaya operasi dan progres setiap unit dengan baik. Dengan banyaknya unit bisnis akan membutuhkan banyak informasi yang dibutuhkan. Tidak akuratnya informasi dapat mengakibatkan salah pengambilan keputusan. Selain itu, ada kecenderungan bagi manager unit bisnis untuk mengakali manager korporasi.

b) Koordinasi antar bisnis

Untuk mencapai *scale of scope* dan transfer kompetensi memerlukan koordinasi antar bisnis. Namun, koordinasi tersebut membutuhkan biaya. Selain itu, bila menggunakan infrastruktur yang sama, sulit bagi perusahaan untuk menerapkan laba atau rugi untuk setiap unit bisnis yang terlibat.

Semakin banyak unit bisnis, semakin membutuhkan koordinasi antar bisnis yang baik, dan tentunya semakin besar biaya birokrasi diversifikasi yang harus dikeluarkan.

2.2 Kinerja Perusahaan

Pada penelitian Bobillo, Iturriaga, dan Gaité (2008) menjelaskan diversifikasi menggambarkan strategi pertumbuhan dan telah menunjukkan pengaruh yang besar pada kinerja perusahaan (Chandler, 1962; Ansoff, 1965). Beberapa indikator dalam mengukur kinerja perusahaan antara lain *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Market to Book Value*, *Sales Growth*, dan *Market Return*. Namun, karena adanya keterbatasan, dalam penelitian ini hanya menggunakan empat variabel dependen untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to*

Equity Ratio (DER), *Sales Growth*, dan peneliti menambahkan variabel Beta untuk melihat kinerja perusahaan dari segi resiko pasar. Penjelasan dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini akan dijabarkan sebagai berikut.

2.2.1 Return on Asset (ROA)

ROA merupakan indikator seberapa besar aset perusahaan dalam menghasilkan *revenue*. Dapat dikatakan pula bahwa ROA menunjukkan seberapa efisien manajemen dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan *revenue*. *Return on Asset* (ROA) dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Total Asset}} \quad (2.1)$$

Dari rumus tersebut terlihat ROA didapat dengan membandingkan pendapatan sebelum bunga dan pajak dengan aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA semakin baik karena perusahaan mendapatkan uang lebih banyak dari investasi yang lebih sedikit.

2.2.2 Debt Equity Ratio (DER)

Debt equity ratio mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang (*debt*). Rasio ini juga dijadikan sebagai pengukuran kesanggupan dan struktur modal perusahaan. *Debt Equity Ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (2.2)$$

Pada rumus di atas terlihat rasio ini merupakan perbandingan jumlah *liabilities* dengan jumlah *equity* yang dimiliki perusahaan. *Debt Equity Ratio* mengukur kemampuan perusahaan meminjam dan mengembalikan pinjaman (Sisca, 2007). Rasio ini sering dijadikan indikator pengukuran resiko perusahaan. Dalam memberikan pinjaman kepada sebuah perusahaan biasanya bank juga akan memperhatikan besarnya DER. Dengan tingkat DER yang tinggi menunjukkan pinjaman tersebut memiliki resiko untuk tidak terbayar oleh perusahaan.

2.2.3 Sales Growth

Sales growth merupakan gambaran pertumbuhan penjualan perusahaan. Perhitungan *sales growth* sebagai berikut :

$$SG = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}} \quad (2.3)$$

Sales growth di dapat dari hasil pengurangan penjualan pada tahun sekarang (t) dengan penjualan tahun sebelumnya (t-1) yang kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya (t-1). Variabel ini digunakan untuk melihat seberapa besar pertumbuhan perusahaan setiap tahunnya.

2.2.4 Beta

Beta mengukur sensitivitas imbal hasil aset terhadap imbal hasil pasar. Beta merupakan resiko yang tidak dapat diversifikasi, beta merupakan *systematic risk* atau resiko pasar. Beta dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\beta_i = \frac{Cov(r_i, r_p)}{Var(r_p)} \quad (2.4)$$

Pada rumus di atas, r_a menjekaskan tingkat imbal hasil aset dan r_p menjelaskan tingkat imbal hasil portofolio dimana aset tersebut bagian dari portofolio. Beta yang positif menunjukkan pergerakan aset yang mengikuti pasar. Sementara, beta yang negatif menunjukkan pergerakan aset yang berlawanan dengan pasar.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini ingin menguji hubungan tingkat dan strategi diversifikasi dengan kinerja perusahaan, yaitu ROA, DER, *Sales Growth*, dan Beta. Di bawah ini akan dijabarkan beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini.

Amit dan Livnat (1989) menguji pengukuran *efficient corporate diversification* (ECD). Hasil penelitiannya mengindikasikan perusahaan yang terdiversifikasi secara efisien dapat mengurangi perubahan imbal hasil (*return*) mereka tanpa mengorbankan *profitability*. Selain itu, perusahaan yang

terdiversifikasi secara efisien lebih mendukung *trade off* antara imbal hasil (*return*) dengan resiko pada *equity market*.

Nguyen, Seror, dan Devinney (1990) menguji hubungan satu sama lain antara diversifikasi perusahaan, kekuatan pasar, dan kinerja. Sampel dari penelitian tersebut adalah 133 perusahaan manufaktur di Kanada. Penulis menunjukkan bukti bahwa diversifikasi yang aktivitasnya berhubungan secara teknologi memberikan hasil lingkup ekonomi (*economic of scope*) dan kinerja yang lebih baik.

Pandya dan Rao (1998) menguji hubungan tingkat diversifikasi dan kinerja perusahaan. *Specialization ratio* (SR) dijadikan alat ukur tingkat diversifikasi dan sebagai pengukur kinerja perusahaan menggunakan ROA, ROE, dan market return. Hasil penelitian mereka menunjukkan secara rata-rata kinerja dari perusahaan yang melakukan diversifikasi (*diversified firms*) mempunyai kinerja *risk-return* yang lebih baik dibandingkan dengan kelompok perusahaan lainnya (*undiversified firms*).

Pawaskar (1999) menguji diversifikasi memiliki peran dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Sampel yang diteliti adalah 524 perusahaan manufaktur di India pada periode 1992 sampai 1995. Pengukuran kinerja yang digunakan adalah *excess profitability* perusahaan yang dibandingkan dengan rata-rata industri atau *benchmark profitability*. Penelitian tersebut menggunakan *threshold regresssioon model* yang memperlihatkan diversifikasi berperan dalam peningkatan kinerja sangat tergantung pada seberapa efisien penggunaan aset pada operasi saat ini.

Rogers (2001) meneliti 1449 perusahaan besar di Australia pada periode 1994 sampai 1997 untuk menganalisa hubungan diversifikasi dan kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan menggunakan *profitability* dan *market value*. Hasil dari keseluruhan sampel menunjukkan bahwa *focused firm* memiliki *profitability* yang lebih tinggi.

Sisca pada tahun 2007 juga meneliti hubungan tingkat dan strategi diversifikasi dengan kinerja perusahaan. Variabel yang digunakan adalah ROA, DER, dan *sales growth*. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tanpa memasukkan perusahaan pada industri keuangan, seperti asuransi, bank, dan sekuritas. Dalam penelitiannya ditemukan

bahwa secara rata-rata tingkat diversifikasi mempunyai hubungan dengan kinerja perusahaan dari segi *profitability* dan *growth*, namun tidak terlihat hubungan antara tingkat diversifikasi dengan *risk*. Sementara dalam hal strategi diversifikasi menunjukkan secara rata-rata jenis strategi diversifikasi mempunyai hubungan yang tidak signifikan dengan kinerja perusahaan, baik dari segi *profitability*, *risk* dan *growth*.

