

# DAMPAK DIVERSIFIKASI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

SULASTRI

Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Palembang

## Abstract

*The economic theory scope informed that diversification is potential to create value. But some empirical study indicates in contrary. These findings are motivate the researcher to describe how the impact of diversification to the firm's performance, are there any differences of pre and post diversification, and what are the differences of the performance on the diversification categories (dominant business, related, and unrelated business)*

*The analysis is conducted to the event study data since 1990 until 2002, the samples are taken from 153 companies as the manufacture sector of go public companies listed on Jakarta Stock Exchange Indonesia. The model tested empirically, to find the different of before and after diversification, through the analysis of variance, and paired related sample.*

*Statistically tested concludes there are performance differences before and after diversification, and diversification did not create the value especially on unrelated business diversification.*

**Keywords :** *Diversification, Dominan Business, Related Business, Unrelated Business, Performance*

## I. LATAR BELAKANG MASALAH

Diversifikasi merupakan strategi korporat sebagai hasil dari proses pengambilan keputusan stratejik (Eisenhardt 1992, 1997). Sementara Ansoff (1965 & 1990) menjelaskan bahwa diversifikasi merupakan suatu evolusi pertumbuhan perusahaan, dimulai dari penetrasi pasar, pengembangan pasar dan menciptakan pasar atau produk baru. Sementara Rumelt (1974) adalah penulis pertama yang menghubungkan klasifikasi diversifikasi dengan kinerja ekonomi, menekankan bahwa keterbatasan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan secara luas disebabkan keterbatasan manajerial dan sumber daya. Pendapat ini didukung oleh Markides (1994) menyatakan perusahaan dapat melakukan diversifikasi tidak terbatas sebelum terjadi *diseconomies*, khususnya *managerial diseconomies of scale*. Wernerfelt (1987) dan Montgomery (1982) menyatakan, perusahaan memiliki tingkat optimalisasi yang berbeda terhadap derajat diversifikasi karena memiliki sumber daya yang berbeda. Oleh karena itu, Markides (1994) berargumen bahwa optimalisasi derajat diversifikasi merupakan fungsi sumber daya perusahaan termasuk lingkungan eksternalnya. Sebagaimana Pandya dan Rao

(1998) meneliti hubungan diversifikasi dan kinerja perusahaan yang menemukan terdapat perbedaan yang cukup jelas kinerja *highly diversified* dengan *undiversified* dan *moderate diversified* dengan *undiversified*. Akan tetapi tidak terdapat perbedaan yang cukup tajam antara *highly diversified* dengan *moderate diversified*, dan rata-rata kinerja *highly diversification* cenderung lebih baik dibandingkan *undiversified firms*.

Selanjutnya studi diversifikasi juga dilakukan oleh Ansoff (1965), Rumelt (1974), Hitt & Hokisson (1990) yang menjelaskan diversifikasi berpotensi untuk menciptakan nilai. Pendapat tersebut sejalan dengan teori *economies of scope* yang dikemukakan Clarkson, Kenneth & Miller, Roger LeRoy (1983), dan Nayyar (1993) yang menunjukkan, perusahaan dengan berbagai unit bisnis dapat memperoleh manfaat ekonomis, misalnya melalui pemanfaatan aset, reputasi, alokasi dana internal dengan biaya transaksi yang lebih murah. Namun, beberapa studi yang dilakukan antara lain oleh Shleifer dan Vishny (1991), Matsusaka (1993), Lang dan Stulz (1994), Berger dan Offek (1995 & 1996), Sarvaes (1996) menemukan diversifikasi tidak menciptakan nilai. Lain halnya dengan pendapat Datta, Rajagopalan dan Rasheed (1991) yang tidak memberi kesimpulan terhadap hubungan jenis diversifikasi dan kinerja, demikian juga Mukherjee (1998), Palich, Cardinal dan Miller (2000) mendukung kesimpulan Datta et al (1991) dan Holl (1997) yang menyatakan bahwa literatur diversifikasi telah gagal menemukan suatu konsensus tentang hubungan antara diversifikasi perusahaan dan kinerja.

Di Indonesia, fenomena perusahaan melakukan diversifikasi terjadi sekitar tahun 1980-an sampai dengan tahun 1990-an, namun hanya didominasi sebagian kecil kelompok perusahaan besar. Sementara pertumbuhan *unrelated business* sangat signifikan terjadi diantara tahun 1990-an sampai dengan terjadinya awal krisis moneter 1997, namun di tahun 2000-an ditemukan sebahagian besar perusahaan di Indonesia melakukan divestasi pada beberapa lini bisnisnya (*Data Base BEJ 2002 Interim Report*, diolah).

Uraian di atas menunjukkan bahwa strategi diversifikasi dalam menciptakan nilai perusahaan masih menjadi perdebatan diantara peneliti. Hal ini sebagai latar belakang peneliti untuk menjelaskan bagaimana dampak diversifikasi terhadap kinerja

perusahaan dan apakah terdapat perbedaan kinerja sebelum dan sesudah diversifikasi dan bagaimana perbedaan kinerja pada setiap jenis kategori diversifikasi (*dominant business, related dan unrelated business*)

## II. KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Beberapa peneliti menunjukkan bahwa hubungan diversifikasi dengan kinerja dapat merupakan hubungan yang linier, dan non linier. Model linier dapat dijelaskan dalam perspektif *market power* untuk menjelaskan hubungan antara diversifikasi dan kinerja. Diversifikasi perusahaan dapat menciptakan nilai melalui eksploitasi keunggulan dari adanya *market power*. Oleh karena itu, hubungan antara diversifikasi dan kinerja merupakan kurva linier positif. Ini berarti, eksploitasi sinergi *market power* dengan melakukan diversifikasi akan menghasilkan kinerja yang lebih tinggi.

Menurut Palich et al (2000) hubungan linier positif antara diversifikasi dan kinerja dapat disebabkan adanya *internal market efficiency* melalui *market power* dalam menjalankan praktek-praktek *reciprocal buying* dan *selling*, serta *predatory pricing*. Selanjutnya, dengan melakukan diversifikasi perusahaan dapat mengakses sumber dana internal melalui *cross subsidization*. Konsekuensinya dengan diversifikasi akan lebih efisien dibandingkan dengan *single business*. Keunggulan lain sebagai sumber kinerja adalah jika perusahaan memiliki kelebihan dalam *specific-asset*, misalnya reputasi, *customer loyalty* dan teknologi yang melalui strategi diversifikasi dapat mengeksploitasi sumber daya tersebut dengan biaya internalisasi yang lebih rendah.

Sementara hubungan non linier menggambarkan peningkatan diversifikasi tidak berasosiasi dengan peningkatan kinerja dalam kontinum tertentu. Dua alternatif *curvilinear linkage* yaitu *Inverted-U Model* dan *Intermediate Model*. Palich (2000) menjelaskan hubungan strategi diversifikasi dengan kinerja berbentuk *curvilinear*.

*Inverted-U Model* menunjukkan kinerja diversifikasi memiliki batas optimum. Diversifikasi tidak menghasilkan manfaat sesuai dengan peningkatan derajat diversifikasi dari adanya *sharing resources*, karena terjadinya biaya-biaya yang semakin

meningkat. Hoskisson dan Hitt (1990), Markides (1993), Palich Cardinal dan Miller (2000) berpendapat, sebagai hasil dari pertumbuhan perusahaan top manajemen akan mencoba mengendalikan portofolio bisnisnya untuk pengendalian tersebut dibutuhkan biaya kordinasi yang kemungkinan dapat menyebabkan *diseconomies*, yang disebabkan *marginal cost* yang lebih besar pada derajat diversifikasi yang tinggi.

**Hubungan diversifikasi dan kinerja dalam bentuk "Inverted-U Model" dijelaskan oleh Palich, Cardinal dan Miller (2000) yang menyatakan, kinerja menjadi terbatas pada saat perusahaan membatasi pada single business dan fokus pada single industry, sehingga tidak memiliki peluang untuk mengeksploitasi sumber daya dan kapabilitas diantara divisi. Hal ini menyebabkan limited diversification tidak menghasilkan keuntungan diatas rata-rata. Pendapat tersebut sejalan dengan Lubatkin (1990) dan Chatterjee (1988) yang menyatakan, perusahaan dengan single business tidak memiliki peluang untuk mengeksploitasi sinergi diantara unit divisi atau manfaat sinergi dibandingkan jika perusahaan melakukan moderately atau highly diversification. Sedangkan related diversification akan memberikan kinerja superior yang diturunkan dari adanya economies of scope advantage, (Porter, 1985, Shleifer dan Visny, 1991, Nayyar 1992, Seth 1990) melalui eksploitasi sinergi sharing activities dan competencies transfer (Barney, 1997). Namun, semakin tinggi derajat diversifikasi dalam portofolio bisnis yang terpisah akan meningkatkan biaya-biaya kordinasi karena kehilangan pengendalian, sehingga marginal cost semakin meningkat. Markides (1992) berpendapat, tingginya derajat diversifikasi akan menyebabkan terjadinya inefisiensi yang disebabkan konflik diantara bisnis dalam internal capital market, sehingga semakin tinggi derajat diversifikasi akan menurunkan kinerja.**

*Intermediate Linkage Model* merupakan kombinasi kedua model yang telah disebutkan sebelumnya. Model ini memberi perhatian terhadap adanya hubungan positif antara diversifikasi dan kinerja, akan tetapi terjadi *diminishing return* pada saat optimisasi (Palich, Cardinal dan Miller 2000). Pada saat perusahaan meningkatkan derajat diversifikasi yang bergerak jauh dari bisnis inti, *marginal benefit* dari

diversifikasi akan semakin menurun (Markides (1992). Montgomery (1982) dan Wernerfelt (1987) menjelaskan, perusahaan melakukan diversifikasi pada awalnya untuk memanfaatkan kelebihan kapasitas aset. Tetapi, jika aset digunakan secara berlebihan dapat menyebabkan kehilangan keunggulan kompetitif yang berimplikasi pada semakin menurunnya fungsi *marginal profit*.

Mukherjee (1998) beragumen, tidak dapat disimpulkannya hubungan antara diversifikasi dan kinerja yang ditemukan oleh beberapa peneliti dapat disebabkan dari atribut heterogenitas sampel. Oleh karena itu, Mukherjee menyatakan, kondisi awal perusahaan sebelum melakukan diversifikasi berpengaruh terhadap kinerja diversifikasi. Pendapat tersebut sejalan dengan Keats (1990) yang menyatakan, untuk mengukur kinerja diversifikasi adalah dengan mengukur *excess value* dari aktivitas diversifikasi. Temuan Mukherjee (1998) menunjukkan bahwa kondisi awal perusahaan berpengaruh cukup signifikan terhadap upaya-upaya diversifikasi dan kinerja berikutnya. Dengan kata lain, kesuksesan diversifikasi dipengaruhi kinerja sebelumnya. Perusahaan yang sebelumnya kinerjanya baik, cenderung untuk melakukan diversifikasi pada industri yang sama, dengan kinerja yang lebih baik. Sedangkan perusahaan yang sebelumnya kinerjanya buruk, cenderung untuk melakukan upaya-upaya memperbaiki kinerja melalui diversifikasi dalam industri lain yang lebih baik.

Sebagaimana telah dijelaskan di atas, menunjukkan adanya ketidak konsistenan temuan terhadap hubungan diversifikasi dan kinerja. Hitt & Hoskisson (1990) menunjukkan, hubungan diversifikasi dengan kinerja berbentuk kurva non linier, yaitu semakin tinggi derajat diversifikasi kinerja semakin menurun. Palich, Cardinal dan Miller (2000) menunjukkan, hubungan diversifikasi dan kinerja dapat bersifat linier dan non linier. Adanya hubungan linier antara diversifikasi dan kinerja telah dijelaskan dengan pendekatan *market base view* beragumen, bahwa diversifikasi perusahaan dapat meningkatkan *market power* sehingga lebih mudah untuk melakukan praktek-praktek penentuan harga, dan melakukan subsidi silang diantara bisnis. Oleh karena *market power* dapat mengeksploitasi sinergi ekonomis diversifikasi.

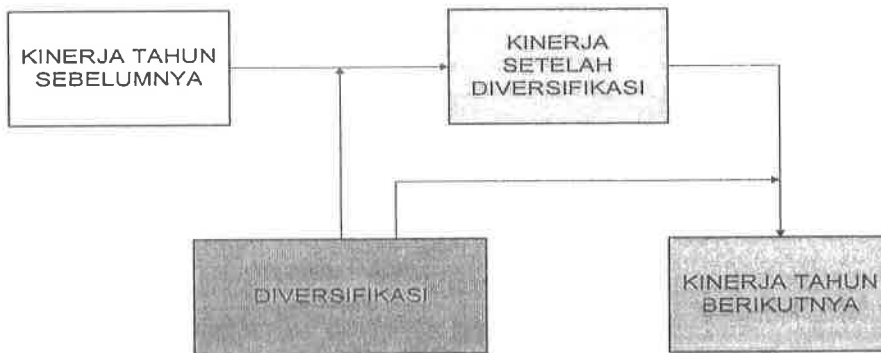
Sedangkan, hubungan non linier dapat dijelaskan dengan diversifikasi perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam pengendalian sehingga dengan derajat diversifikasi yang tinggi akan mengakibatkan *marginal cost* yang semakin besar, sehingga diversifikasi yang tinggi menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Lain halnya dengan pendapat Mukherjee (1998), yang menyatakan kesuksesan diversifikasi ditentukan oleh kondisi awal perusahaan. Dalam penelitian empiriknya menemukan kesuksesan kinerja tahun sebelumnya

mempengaruhi kinerja diversifikasi. Dari berbagai kajian literatur di atas maka penelitian ini mengemukakan hipotesis yaitu :

- Hipotesis 1 : Terdapat perbedaan kinerja sebelum dan sesudah diversifikasi  
 Hipotesis 2 : Terdapat perbedaan kinerja pada setiap jenis kategori diversifikasi

Selanjutnya hubungan diversifikasi dan kinerja dalam model empirik ditunjukkan pada gambar 1.

**GAMBAR : 1**  
**MODEL PENELITIAN EMPIRIK**  
**HUBUNGAN KINERJA SEBELUM DAN SESUDAH DIVERSIFIKASI**



### III. METODE PENELITIAN

Analisis dilakukan terhadap data *event study* (pada saat dilakukan diversifikasi) sejak tahun 1990 sampai dengan 2002 bergerak di sektor manufaktur yang telah go publik pada Bursa Efek Jakarta di Indonesia. sebanyak 153 sampel. Dalam penelitian ini digunakan dua jenis sampel, pertama sampel dengan metode *event study* yaitu perusahaan (*parent firm*) yang melakukan diversifikasi dalam kurun waktu 1990-2002. Seluruh perusahaan yang go publik pada sektor industri untuk tahun 2002 sebanyak 153 perusahaan (*parent firm*) telah melakukan lebih kurang 506 kejadian (*event*) aktifitas diversifikasi.

Pengujian model empirik dilakukan untuk menguji perbedaan kinerja sebelum dan sesudah diversifikasi, dengan teknik *analysis of variance* dengan uji beda sampel yang berhubungan (*Paired Related*

*Sample*). Untuk memenuhi asumsi *analysis of variance with paired related sample* dilakukan pengujian terhadap normalitas data, dan data *outlier*. Uji *outlier* dilakukan dengan membandingkan nilai *Zscore* dengan *critical value*  $\pm 3$ . Selain pengujian model empirik dijelaskan secara deskriptif hal-hal yang berkenaan dengan fenomena diversifikasi di Indonesia.

### IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Fenomena diversifikasi di Indonesia

Perkembangan bisnis di Indonesia cukup signifikan. Hal ini ditunjukkan dari tingkat pertumbuhan jumlah perusahaan besar di sektor industri yang rata-rata pertahun sebesar 7.4% dalam kurun waktu 12 tahun (1993-2001), (BPS 2002). Pada Tabel :1 menunjukkan,

dalam kurun waktu tahun 1950 sampai dengan tahun 2002 dari 153 perusahaan induk (*parent firm*) telah melakukan pengembangan bisnis sebanyak 506 kejadian (*event*), yang dilakukan baik dengan cara *related* maupun *unrelated diversification*. Jika diklasifikasikan berdasarkan klasifikasi diversifikasi

(Rumelt 1974) menggambarkan arah pengembangan diversifikasi perusahaan terdiri dari 164 unit usaha termasuk dalam kategori *dominant business*; 199 unit usaha *related business*; dan selebihnya 143 *unrelated business*.

**TABEL : 1**  
**PERUBAHAN STRUKTUR INDUSTRI PERUSAHAAN BESAR dan SEDANG**  
**di INDONESIA SEJAK TAHUN 1993 – 2001.**

Tahun	Masuk ke dalam industri baru	Keluar dari industri	Perubahan Struktur Industri	Jumlah Perusahaan sektor industri
1993	1996			
1994	2213	1359		
1995	3627	1401	2226	21551
1996	3444	1988	1456	22997
1997	1883	1234	649	22386
1998	1706	2642	-936	21243
1999	1718	1071	647	22070
2000	1253	1149	104	22174
2001	1498	1822	-324	21396

Sumber : Badan Pusat Statistik : data diolah

Pertumbuhan perusahaan yang sangat pesat terjadi sekitar tahun 1980-1990 dengan tingkat penambahan unit bisnis sebesar sebesar 237%, termasuk dalam kategori *dominant dan related*

*business*. Periode 1991-1997 terlihat perubahan yang sangat signifikan, pada kurun waktu tersebut, perusahaan cenderung untuk memilih *unrelated business*, namun pada periode setelah tahun 1997 terjadi penurunan pertumbuhan bisnis.

**TABEL : 2**  
**ARAH PERKEMBANGAN BISNIS PERUSAHAAN**  
**TAHUN 1950 – 2002**

TAHUN	Jumlah Perusahaan Induk	Jumlah Kumulatif	% Pertambahan	Arah Perkembangan Perusahaan					
				Diversifikasi			Jumlah Pertambahan Unit Bisnis	Kumulatif	% Pertambahan
				Dominant Business	Related Business	Unrelated Business			
Seb Tahun 1950	5	5		1	0	0	1	1	
Thn 1950-1960	5	10	100%	5	2	1	8	9	
Thn 1961-1970	11	16	60%	3	2	0	5	14	56%
Thn 1971-1980	70	81	406%	17	10	5	32	46	229%
Thn 1981-1990	45	126	56%	40	50	19	109	155	237%
Thn 1991-1997	17	153	21%	56	86	75	217	372	140%
Thn 1998-2002	0			42	49	43	134	506	36%
				164	199	143	506		
Jumlah perusahaan dan perluasan unit bisnis	153	153		164	199	143	506	506	

Sumber : Interim Report Data Base BEJ (Data diolah)

#### 4.2. Perubahan Strategi Perusahaan

Perubahan strategi perusahaan dapat dilihat dari adanya pergeseran jumlah perusahaan pada masing-masing kelompok klasifikasi diversifikasi. Pada tabel

3. menunjukkan perkembangan jumlah perusahaan pada masing-masing kelompok klasifikasi diversifikasi dalam periode tahun 1990-2002.

**TABEL : 3**  
**PERKEMBANGAN PERUSAHAAN**  
**BERDASARKAN KLASIFIKASI DIVERSIFIKASI**  
**TAHUN 1990 –2002**

Tahun	Single Business	Dominant Business	Related Business	Unrelated Business	Total
sampai dengan tahun 1990	115	9	26	3	153
1991-1996	66	24	50	13	153
Perubahan	(42%)	+140%	+88.5%	+366%	
1997-2002	52	56	32	13	153
Perubahan	(21%)	125%	(30%)	(0%)	

Sumber : Interim Report Perusahaan Go Publik di BEJ (1990-2002)

Pada tabel 3 ditunjukkan perkembangan bisnis yang terjadi pada periode tahun 1990 an sampai dengan 1996 dan pertumbuhan yang signifikan terjadi pada *unrelated business* (366%). Pangestu (1996) menyatakan, bisnis konglomerasi secara radikal berkembang ditahun 1990 an, namun pada saat terjadinya krisis moneter (1997) beberapa perusahaan melakukan divestasi. Demikian halnya dalam studi ini; sebagaimana ditunjukkan pada di atas, dalam kurun waktu 1977-2002 arah perkembangan perusahaan cenderung ke *dominant* atau *related business*.

Tabel 4. menunjukkan, dalam kurun waktu tahun 1991-1996 dari 115 perusahaan yang pada mulanya *single business*, terdapat 66 (57.3%) perusahaan yang tetap pada posisi *single business*; 17 perusahaan (14.7%) tumbuh menjadi *dominant business*; 25 (21.7%) perusahaan tumbuh dengan mengembangkan *related*

*business* dan 7 (6%) tumbuh dengan mengembangkan *unrelated business*. Sedangkan dari 9 perusahaan yang pada mulanya *dominant business*, tetap pada *dominant business* sebesar 5 (55%) dan 4 (45%) perusahaan tumbuh dengan mengembangkan *related business*. Dari 26 perusahaan yang pada mulanya termasuk dalam kategori *related business* yang berubah menjadi *dominant business* sebanyak 2 (7.6%). Sedangkan 20 (76.9%) tetap bergerak dalam *related business*, dan 4 (15.3%) perusahaan tumbuh menjadi *unrelated business*. Selanjutnya, dari 3 perusahaan yang pada mulanya termasuk dalam *unrelated business* 2 (66.6%) perusahaan tetap dalam *unrelated business*, dan 1 (33.4%) tumbuh menjadi *related business*, artinya telah terjadi divestasi pada unit bisnis.

**TABEL : 4**  
**PERUBAHAN STRATEGI PERUSAHAAN**  
**pada SEKTOR MANUFAKTUR TAHUN 1991-1996**

STRATEGI DIVERSIFIKASI SEBELUM TAHUN 1991	Tahun 1991-1996				Jumlah
	SB	DB	RB	URB	
<i>SINGLE BUSINESS</i>	66	17	25	7	115
<i>DOMINANT BUSINESS</i>	0	5	4	0	9
<i>RELATED BUSINESS</i>	0	2	20	4	26
<i>UNRELATED BUSINESS</i>	0	0	1	2	3
Jumlah	66	24	50	13	153

Sumber : Bursa Efek Jakarta : data diolah

Selanjutnya pada Tabel 4, menunjukkan perubahan strategi bisnis dalam kurun waktu 1997-2002 dari 66 perusahaan yang termasuk dalam kategori *single business*, sebanyak 16 (24%) perusahaan tumbuh menjadi *dominant business*. Hal yang menarik terjadi setelah tahun 1996 yaitu dari 24 perusahaan yang pada mulanya termasuk dalam *dominant business* berubah sebanyak 4 (16.6%) menjadi *single business*, artinya sebahagian besar perusahaan melakukan divestasi bisnis. Sementara perusahaan yang tetap pada *dominant business* sebesar 13 (54%) perusahaan dan tumbuh menjadi *related business* sebanyak 7 (29.1%). Sedangkan dari 50 perusahaan yang pada mulanya termasuk dalam kategori *related business*

yang tumbuh menjadi *unrelated business* sebesar 7 (14%), dan masuk dalam kategori *dominant business* sebesar 22 (44%) perusahaan, selebihnya 21 (42%) perusahaan tetap dalam kategori yang sama. Demikian juga dari sejumlah 13 perusahaan yang termasuk dalam kategori *unrelated business* yang tetap pada posisi *unrelated business* sebanyak 6 (46%), dan yang berubah menjadi kategori *dominant business* sebesar 5 (38%) perusahaan dan menjadi *related business* sebesar 2 (15%) perusahaan. Fenomena perubahan dari *unrelated business* menjadi *dominant* atau *related business* telah membuktikan bahwa strategi bisnis perusahaan adalah memilih diversifikasi yang lebih fokus pada *core business*.

**TABEL : 5**  
**PERUBAHAN STRATEGI PERUSAHAAN**  
**pada SEKTOR MANUFAKTUR TAHUN 1997-2002**

STRATEGI DIVERSIFIKASI SEBELUM TAHUN 1991	Tahun 1997-2002				Jumlah
	SB	DB	RB	URB	
<i>SINGLE BUSINESS</i>	48	16	2	0	66
<i>DOMINANT BUSINESS</i>	4	13	7	0	24
<i>RELATED BUSINESS</i>	0	22	21	7	50
<i>UNRELATED BUSINESS</i>	0	5	2	6	13
Jumlah	52	56	32	13	153

Sumber : Bursa Efek Jakarta : data diolah

Dari uraian di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa telah terjadi pergeseran strategi bisnis dari *related business* ke *dominant business* maupun *single business*, demikian juga dari *unrelated business* ke *related business* maupun *dominant business*. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Lang dan Stulz 1994, Berger dan Ofek 1996 ; Sarves 1996) yang menyatakan, perusahaan yang melakukan diversifikasi akhirnya melakukan divestasi oleh karena diversifikasi dianggap mengurangi nilai.

Argumentasi yang mendukung bahwa perusahaan yang telah melakukan diversifikasi

mengurangi nilai, secara deskriptif dapat ditunjukkan pada Tabel 6 dan 7. Beberapa perusahaan menunjukkan kinerja yang meningkat dan beberapa lainnya menunjukkan kinerja yang menurun. Tabel tersebut menjelaskan untuk semua kategori klasifikasi diversifikasi (*full sample*), jumlah persentase perusahaan yang kinerjanya meningkat setelah tahun pertama melakukan diversifikasi sebesar 35.8% dan kinerjanya yang menurun sebesar 64.2%, sedangkan kinerja pada tahun kedua persentase jumlah perusahaan yang kinerjanya meningkat sebesar 39.2% dan menurun sebesar 60.8%.

**TABEL : 6**  
**PENCiptaan NILAI SETELAH DIVERSIFIKASI TAHUN PERTAMA**

		Penciptaan Nilai Tahun Pertama (VALUE1)		Total	
		decreasing value	Increasing value		
Klasifikasi Diversifikasi (DIV_T_0)	<i>Dominant Business</i>	% within DIV_T_0	58.3%	41.7%	100.0%
		% within VALUE1	24.4%	31.3%	26.9%
	% of Total	15.7%	11.2%	26.9%	
	<i>Related Business</i>	% within DIV_T_0	59.3%	40.7%	100.0%
		% within VALUE1	37.2%	45.8%	40.3%
	% of Total	23.9%	16.4%	40.3%	
<i>Unrelated Business</i>	% within DIV_T_0	75.0%	25.0%	100.0%	
	% within VALUE1	38.4%	22.9%	32.8%	
% of Total	24.6%	8.2%	32.8%		
Total	% within DIV_T_0	64.2%	35.8%	100.0%	
	% within VALUE1	100.0%	100.0%	100.0%	
	% of Total	64.2%	35.8%	100.0%	

Jika dikelompokkan berdasarkan klasifikasi diversifikasi untuk pilihan strategi diversifikasi *dominant business* Dari sejumlah perusahaan tersebut yang kinerjanya meningkat sebesar 41.7% dan yang kinerjanya menurun 58.3% untuk tahun pertama, sementara jumlah perusahaan yang kinerjanya meningkat dan menurun untuk tahun kedua, masing-masing sebesar 37.8% dan 62.2%. Selanjutnya untuk klasifikasi *related business*, menunjukkan persentase jumlah perusahaan yang kinerjanya meningkat setelah tahun pertama sebesar 40.7% dan kinerjanya yang menurun sebesar 59.3%, sementara untuk tahun kedua

persentase jumlah perusahaan yang kinerjanya meningkat dan menurun masing-masing 42.6% dan 57.4%. Demikian juga untuk klasifikasi pilihan strategi *unrelated business*, persentase jumlah perusahaan yang kinerjanya meningkat setelah tahun pertama sebesar 25% dan kinerjanya yang menurun sebesar 75%, sementara untuk tahun kedua persentase jumlah perusahaan yang kinerjanya meningkat sebesar 35.6% dan yang menurun sebesar 64.4%. Dari gambaran fenomena ini semakin jelas bahwa diversifikasi lebih besar berdampak pada pengurangan nilai dibandingkan penciptaan nilai perusahaan dan kinerja *unrelated business* lebih rendah dibandingkan *related business*.



**TABEL : 7**  
**PENCIPTAAN NILAI SETELAH DIVERSIFIKASI TAHUN KEDUA**

		Penciptaan Nilai Tahun Kedua (VALUE2)		Total	
		decreasing value	increasing value		
Klasifikasi Diversifikasi (DIV_T_0)	<i>Dominant Business</i>	% within DIV_T_0	62.2%	37.8%	100.0%
		% within VALUE2	26.4%	25.0%	25.9%
		% of Total	16.1%	9.8%	25.9%
	<i>Related Business</i>	% within DIV_T_0	57.4%	42.6%	100.0%
		% within VALUE2	40.2%	46.4%	42.7%
		% of Total	24.5%	18.2%	42.7%
	<i>Unrelated Business</i>	% within DIV_T_0	64.4%	35.6%	100.0%
		% within VALUE2	33.3%	28.6%	31.5%
		% of Total	20.3%	11.2%	31.5%
Total	% within DIV_T_0	60.8%	39.2%	100.0%	
	% within VALUE2	100.0%	100.0%	100.0%	
	% of Total	60.8%	39.2%	100.0%	

#### 4.3. Estimasi Parameter Uji Beda

Seperti telah dijelaskan sebelumnya hubungan diversifikasi dengan kinerja dapat berbentuk kurva linier, maupun non linier (Palic et al 2000). Untuk menguji hipotesis 14 digunakan teknik *analysis of variance (anova)* dengan uji beda sampel berhubungan (*paired related sampel*) yang dioperasikan dengan program SPSS 11.5. Berikut ini akan disajikan hasil uji beda (*paired related sample*)

Uji *paired sample* digunakan untuk melihat

bagaimana perbedaan dari kelompok sampel yang berhubungan secara berpasangan (dalam hal ini kinerja sebelum dan sesudah diversifikasi pada tahun pertama dan tahun kedua).

Tabel 8. *Paired Samples Discriptive* menunjukkan, rata-rata kinerja setelah diversifikasi tahun pertama (4.5) yang lebih kecil dibandingkan dengan kinerja sebelum diversifikasi (6.0). Demikian juga rata-rata kinerja tahun kedua (3.7) lebih kecil dari tahun pertama (4.5).

**TABEL : 8**  
**HUBUNGAN DIVERSIFIKASI dan KINERJA**  
**(PAIRED SAMPLES DISCRIPTIVE METHOD)**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Kinerja Sebelum Diversifikasi Bisnis	6.0580	95	4.28649	.43978
	Kinerja Setelah Diversifikasi Tahun Pertama	4.5455	95	4.19657	.43056
Pair 2	Kinerja Setelah Diversifikasi Tahun Pertama	4.5455	95	4.19657	.43056
	Kinerja Setelah Diversifikasi Tahun Kedua	3.7874	95	4.19956	.43087

Sumber : data diolah

**TABEL : 9**  
**HUBUNGAN DIVERSIFIKASI dan KINERJA**  
**PAIRED SAMPLES CORRELATIONS METHOD**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Kinerja Sebelum Diversifikasi Bisnis & Kinerja Setelah Diversifikasi Tahun Pertama	95	.264	.010
Pair 2	Kinerja Setelah Diversifikasi Tahun Pertama & Kinerja Setelah Diversifikasi Tahun Kedua	95	.561	.000

Tabel 9. *Paired Samples Correlations*, menunjukkan bahwa terdapat korelasi yang rendah kinerja sebelum diversifikasi dan sesudah diversifikasi ( $r = 0.26 < 0.5$ ; sig 0.01). Sedangkan korelasi tahun pertama dan kedua setelah diversifikasi menunjukkan korelasi moderat ( $r = 0.56$ ;  $> 0.5$ ; sig 0.00). Secara keseluruhan (*Ungroup*) hasil uji *t* pada *Paired Related*

*Sample* menunjukkan, adanya perbedaan kinerja yang cukup signifikan pada tahun *t-1* (sebelum diversifikasi), dan tahun *t+1* (setelah diversifikasi) dengan nilai  $t = 2.865$ , sig 0.005  $< 0.05$ . Sedangkan perbedaan kinerja tahun pertama dan tahun kedua tidak signifikan ( $t = 1.877$ ; sig 0.064  $> 0.05$ ).

**TABEL : 10**  
**HUBUNGAN DIVERSIFIKASI dan KINERJA**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Kinerja Sebelum Diversifikasi Bisnis - Kinerja Setelah Diversifikasi Tahun Pertama	1.5125	5.14575	.52794	.4643	2.5608	2.865	94	.005
Pair 2 Kinerja Setelah Diversifikasi Tahun Pertama - Kinerja Setelah Diversifikasi Tahun Kedua	.7581	3.93585	.40381	-.0436	1.5599	1.877	94	.064

Sumber : Data diolah

**TABEL : 11**  
**RANGKUMAN**  
**DAMPAK DIVERSIFIKASI TERHADAP KINERJA**

KINERJA	STRATEGI DIVERSIFIKASI		
	DOMINANT BUSINESS	RELATED BUSINESS	UNRELATED BUSINESS
SETELAH TAHUN PERTAMA	Menurun	Meningkat	Menurun
SETELAH TAHUN KEDUA	Menurun	Meningkat	Menurun

Dari hasil uji dapat disimpulkan bahwa, terdapat perbedaan kinerja setelah diversifikasi, dan diversifikasi tidak menciptakan nilai yang dapat ditunjukkan adanya penurunan nilai rata-rata kinerja sebelum dan sesudah diversifikasi. Demikian juga

terjadi penurunan nilai rata-rata kinerja dari tahun pertama sampai tahun kedua, artinya bahwa diversifikasi juga tidak menciptakan nilai secara berkelanjutan. Temuan ini membuktikan bahwa, hipotesis terbukti.

## V. KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Temuan penelitian ini, telah membuktikan hubungan diversifikasi dengan kinerja berbentuk kurva non linier. Argumentasi yang dapat dijelaskan dari bentuk hubungan ini adalah ditemukannya kinerja diversifikasi pada *dominant business* lebih rendah dibandingkan *related business*, sementara kinerja *related business* lebih tinggi dibandingkan *unrelated business*. Temuan penelitian ini secara empirik mendukung pendapat Palich, Cardinal dan Miller (2000) yang menjelaskan hubungan diversifikasi dan kinerja berbentuk kurva non linier.

Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah diversifikasi yang menunjukkan terjadi penurunan kinerja setelah diversifikasi, hal ini membuktikan diversifikasi tidak menciptakan nilai, terjadi hanya pada *dominant* dan *unrelated business*.

Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya *Inverted-U Model* menunjukkan kinerja diversifikasi memiliki batas optimum. Diversifikasi tidak menghasilkan manfaat sesuai dengan peningkatan derajat diversifikasi dari adanya *sharing resources*, karena terjadinya biaya-biaya yang semakin meningkat, misalnya biaya kordinasi (Hokisson dan Hitt 1990, Markides 1994, Palich Cardinal dan Miller 2000).

Perusahaan yang melakukan diversifikasi pada *dominant business*, tidak memiliki peluang untuk

mengeksploitasi sumber daya dan kapabilitas diantara divisi. Hal ini menyebabkan *dominant business*, tidak menghasilkan keuntungan diatas rata-rata. Pendapat tersebut sejalan dengan Lubatkin dan Chatterjee (1990) yang menyatakan, perusahaan dengan *dominant business* tidak memiliki peluang untuk mengeksploitasi sinergi diantara unit divisi atau manfaat sinergi dibandingkan jika perusahaan melakukan *moderately* atau *highly diversification*.

Perusahaan yang melakukan *related diversification* akan memberikan kinerja superior yang diturunkan dari adanya *economies of scope advantage*, (Porter, 1985, Shleifer dan Visny, 1991, Nayyar 1992, Seth 1990) melalui eksploitasi sinergi *sharing activities* dan *competencies transfer* (Barney 1991, 2002). Namun, semakin tinggi derajat diversifikasi dalam portofolio bisnis yang terpisah akan meningkatkan biaya-biaya kordinasi karena kehilangan pengendalian, sehingga *marginal cost* diversifikasi semakin meningkat. Markides (1992) berpendapat, tingginya derajat diversifikasi akan menyebabkan terjadinya inefisiensi yang disebabkan konflik diantara bisnis dalam *internal capital market*. Demikian juga Palich et al (2000) berargumentasi bahwa, semakin tinggi derajat diversifikasi bisnis akan menurunkan kinerja.

## DAFTAR REFERENSI

- Ansoff H.Igor, 1965 *Corporate Strategy*, New York, McGraw Hill.
- Ansoff, H. Igor et al, 1990; *Implementing Strategic Management*, second edition, Prentice hall, New York.
- Barney, Jay, 2002; *Gaining and Sustaining Competitive Advantage*, Second Edition, Prentice Hall.
- Barney, Jay, 1991; Firm resources and sustained competitive advantage, *Journal Of Management*, Vol. 17.
- Berger P. & Ofek, 1996; Bustup Takeovers of Value- Destroying Diversified Firms, *The Journal Of Finance* Vol L1 No 4.
- Berger P. dan Ofek, 1995; Diversification effect on firm value, *Journal of Financial Economic* Vol 37.
- Clarkson, Kenneth & Miller, Roger LeRoy, 1983 *Industrial Organization*, Mc Graw Hill.
- Datta, DK., Rajagopalan, N., & Rasheed, A.M, 1991; Diversification and Performance : Critical review and future directions, *Journal Of Management Studies* 28(5), pp. 529-558.

- Eisenhardt, Kathleen M.; Kahwajy, Jean L.; Bourgeois III, L.J., 1997, Conflict And Strategic Choice: How Top Management Teams Disagree, *California Management Review*, Vol. 39 Issue 2, P42-62.
- Eisenhardt, Kathleen M.; Zbaracki, Mark J., 1992, Strategic Decision Making, *Strategic Management Journal*, Special Issue, Vol. 13 Issue 8, P17-37.
- Hoskisson and Turk, 1990 ; Corporate Restructuring : Governance and Control Limit of The Internal Capital Market, *Academy Management of Management Review*, Vol 15 NO 3 459-477.
- Hoskisson, Hitt, 1990 ; Antecedents and Performance Outcomes Of Diversification : A Review and Critique Of Theoretical Perspectives, *Journal Of Management*, Vol 16 No 2 , 461-509.
- Holl, Peter, and Kyriazis, Dimitris., 1997 ; Wealth creation and Bid Resistance in UK Take Over Bids, *Strategic Management Journal* Vol, 18:6, pp. 483-498.
- Keats, 1990 ; Diversification and Bussiness Economic Performance Revisited : Issues of Measurement and Causality, *Journal Of Management*, Vol 16 No 1, 61-72.
- Lang, H.P. and R Stulz, 1994 ; Tobin's q corporate diversification and firm performance, *Journal of Political Economy*.
- Lubatkin, M.H., and H.M., O'Neill, 1987, Merger Strategies and Capital Market Risk, *Academy Of Management Journal* Vol 30, pp.665-684.
- Lubatkin, M Chaterjee S.,. 1990, Corporate Mergers, Stockholder Diversification And Cahnges in Systimatic Risk, *Strategic Management Journal*, Vol 11, pp 255-268.
- Chatterjee, Sayan; Wernerfelt, Birger, 1988, Related or Unrelated Diversification: A Resource Based Approach, *Academy of Management Proceedings*, p7-11, 5p.
- Luo, Yadong ; Zhao, Hongxin, "Product Diversification, Ownership Structure and Subsidiary Performance in China's Dynamic Market", (2002), *Management International Review*, Vol 42.
- Markides, C, 1992 ; Consequences Of Corporate Refocusing ; Ex Ante Evidence, *Academy Of Mangement Journal*, Vol 35, No 2 , pp. 398-412.
- Markides, C., and P.J. Williamson., 1994 ; Related diversification, core competencies and corporate performance, *Strategic Management Journal*, Vol 15.
- Markides, Constantinos C, 1997, TO DIVERSIFY OR NOT TO DIVERSIFY, *Harvard Business Review*, Vol. 75 Issue 6, P93-99.
- Matsusaka, John G. 1993a. Takeover motives during the conglomerate merger wave. *Rand Journal of Economics Autumn*, Vol. 24 no. 3, pp. 357-379.
- Matsusaka, John G. 1993b. Target profits and managerial discipline during the conglomerate merger wave. *Journal of Industrial Economics Jun*, Vol. 41 no. 2, pp. 179-189.
- Montgomery, C.A., 1982 The Measurement Of Firm Diversity : Some New Empirical Evidence, *Academy of Management Journal* Vol 25, pp. 299-307.
- Wernerfelt, B., & Karnani, A, 1987, Competitive Strategy Under Uncertainty, *Strategic Management Journal*, vol 8, no 2, 187-194.
- Wernerfelt, Birger , 1984. A Resources based view of the firm, *Strategic Management Journal*, Vol 5(2), pp. 171-180.

- Mukherjee, A., 1998, The Relationship Prior Performance And Diversification : A Study Of Three Industries, *Management Decision*, Vol. 36 No 3 Pp 180 – 188.
- Mukherjee, Taruna, K., Kiyamaz, Halil and Baker H. Kent, 2004, Merger Motives and Target Valuation : A Survey Of Evidence From CEOs, *Journal Of applied Finance*, Fall, 14, 2.
- Nayyar, P.R, and Kazanjian, 1993 ; Organizing to Attain Potential Benefits From Information Asymmetries and Economies of Scope In Related Diversified Firms, *Academy Of Management Review*; Vol 18 No 4; pp. 735—759.
- Nayyar, P.R., 1992, Performance effects of three foci in services firms, *Academy Of Management Journal*, Vol 35 pp. 985-1009
- Nayyar, P.R., 1993., Performamance Effects of Information Asymmetry and Economies of Scope in Diversified Services Firms, *Academy Of Management Journal* ; Vol. 36 No. 1; pp. 28-57.
- Palich, Cardinal and Miller, 2000 ; Curvilinearity In The Diversification Performance Linkage : An Examination Of Over Three Decades Of Research, *Strategic Management Journal*.
- Pandya, Anil M. And Rao, Narendar V., 1998 ; Diversification And Firm Performance: An Empirical Evaluation , *Journal Of Financial And Strategic Decisions* Vol. 11, No. 2.
- Pangestu, Atje, Mulyadi, 1996 ; Transformasi Industri Indonesia Dalam Era Perdagangan Bebas, *Centre For Strategic and International Studies Jakarta*.
- Porter, Michael E., 1985 ; *Competitive Strategy*, New York, Free Press.
- Rumelt, Richard P, 1974 ; Strategy, Structure, and Economic Performance, *Harvard Business Scholl Classic*.
- Sarvaes , Henri., 1996 ; The Value of Diversification During the Conglomerate Merger Wave, *The Journal Of finance* Vol L1 No 4,
- Seth A. 1990. "Value creation in acquisition : A reexamination of performance issues", *Strategic Management Journal*, 11(2), pp. 99-115.
- Shleifer A, Vishny, R.W. 1991, Takeovers in the '60s and the 80's and implication, *Strategic Management Journal* 12 (Winter) 51-59.
- Wernerfelt, B., & Karnani, A, 1987, Competitive Strategy Under Uncertainty, *Strategic Management Journal*, vol 8, no 2, 187-194.
- Wernerfelt, Birger , 1984. A Resources based view of the firm, *Strategic Management Journal*, Vol 5(2), pp. 171-180.
- .....Capital Market Directory 1991 s/d 2004 Bursa Efek Jakarta
- .....Data Statistik Industri Besar dan Menengah 1980 s/d 2002, (tidak dipublikasikan) *Badan Pusat Statistik Indonesia*.
- .....Prospektus Perusahaan Go Publik, Financial and Consolidation Report, dan Interim Report, *Data Base Bursa Efek Jakarta*.
- .....Statistik Industri Besar dan Menengah 2002, *Badan Pusat Statistik Indonesia*, Jakarta 2002