

## Strategi Diversifikasi Untuk Peningkatan Kinerja Perusahaan

Yovella Phylcia<sup>1,\*</sup>, Carmel Meiden<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta Utara;  
e-mail: [yovellaphylcia@gmail.com](mailto:yovellaphylcia@gmail.com)

<sup>2</sup> Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta Utara;  
e-mail: [carmel.meiden@kwikkiangie.ac.id](mailto:carmel.meiden@kwikkiangie.ac.id)

\*Korespondensi: e-mail: [yovellaphylcia@gmail.com](mailto:yovellaphylcia@gmail.com)

Diterima: 09 Maret 2021; Review: 24 Mei 2021; Disetujui: 22 Juni 2021

Cara sitasi: Phylcia Y, Meiden C. 2021. Strategi Diversifikasi Untuk Peningkatan Kinerja Perusahaan. Jurnal Online Insan Akuntan. Vol. 6 (1): 95-110.

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *non-probability sampling* yaitu metode *purposive sampling* yang menghasilkan 80 perusahaan sampel dengan 240 data amatan. Untuk menguji hipotesis, digunakan analisis univariat dan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menemukan bahwa jumlah segmen usaha dan kesempatan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan, sementara level diversifikasi dan *earning growth* tidak berpengaruh secara signifikan. Dengan kesimpulan bahwa jumlah segmen dan kesempatan investasi berpengaruh positif, serta kinerja perusahaan *multi segment* lebih tinggi daripada kinerja perusahaan *single segment*.

**Kata kunci:** Kinerja perusahaan, strategi diversifikasi

**Abstract:** This study aims to test empirically the factors affecting firm's performance. The object of this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange for the period of 2017-2019. Sampling was done by using non-probability sampling technique with purposive sampling method which resulted 80 sample companies for 240 observational data. To test the hypotheses, univariate analysis and multiple linear regression is used. This study found that the number of segments and investment opportunity set have a significant effect on the firm's performance, meanwhile the diversification level and earning growth do not have a significant influence. With the conclusion that the number of segments and investment opportunity set have a positive effect on the firm's performance, also multi segment firms' performance is higher than single segment firms' performance.

**Keywords:** Firm performance, diversification strategy

### 1. Pendahuluan

Secara umum, perusahaan mengawali usahanya sebagai bisnis tunggal yang melayani pasar tertentu. Sejalan dengan semakin berkembangnya era globalisasi, perkembangan dan pertumbuhan usaha yang cepat dialami oleh banyak bidang dalam dunia usaha. Perkembangan dan pertumbuhan yang cepat ini membuat persaingan antar pengusaha semakin ketat. Berdasarkan *survey* yang dilakukan oleh PrincewaterhouseCoopers Indonesia (PwC) (2014: 15), tantangan terbesar yang akan dihadapi perusahaan-perusahaan di Indonesia pada masa mendatang adalah banyaknya pesaing usaha dengan persentase sebesar 73%, paling tinggi dibandingkan dengan tantangan yang lain. Perusahaan dituntut untuk harus menyusun dan menerapkan strategi yang tepat agar tetap memiliki keunggulan bersaing dan dapat bertahan dalam persaingan yang ada. Dalam proses manajemen strategi dijelaskan

bahwa penyusunan dan penerapan strategi yang tepat mampu menciptakan daya saing yang strategis dan keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Hitt *et al.*, 2016: 4).

Salah satu strategi yang sering dijalankan perusahaan saat ini yaitu ekspansi atau perluasan usaha. Ekspansi adalah salah satu strategi yang dilaksanakan dengan maksud pengembangan usaha yang pada dasarnya dilakukan untuk meningkatkan omset perusahaan. Selain itu, ekspansi juga mampu memperluas akses perusahaan ke pelanggan untuk menaikkan pendapatan, memperoleh biaya rendah, meningkatkan daya saing dan kompetisi, serta menyebarkan risiko bisnis melalui perluasan pasar. Cara yang cukup dikenal dan sering digunakan perusahaan mengenai pengembangan usaha adalah dengan diversifikasi usaha (Indraswari, 2010 dalam Lim *et al.*, 2014: 84).

Perusahaan melaksanakan strategi diversifikasi untuk pengembangan usaha yang pada dasarnya dilakukan untuk meningkatkan omset perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan sendiri menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk memperoleh pendapatan dari aset, ekuitas dan utang. Kinerja perusahaan adalah prestasi kerja perusahaan. Menurut Helfert (1996) dalam Hanuma (2011), kinerja adalah suatu tampilan yang lengkap dari keadaan perusahaan selama periode waktu tertentu, yang merupakan hasil atau pencapaian yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan sumber dayanya. Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya (Aprilia *et al.*, 2015).

Penelitian mengenai diversifikasi yang sudah dilakukan oleh peneliti terdahulu terbagi menjadi 4 jenis. Pertama, penelitian yang berfokus pada penelitian kinerja perusahaan. Strategi diversifikasi yang sehat atau baik adalah kinerja perusahaan *multi segment* harus lebih besar daripada perusahaan *single segment*. Kedua, penelitian yang berfokus pada model penelitian yaitu variabel independen pada variabel dependen dengan melihat banyaknya variabel independen yang signifikan serta besarnya kekuatan model penelitian dalam memengaruhi variabel dependen (nilai  $R^2$ ). Ketiga, penelitian campuran (*hybrid*) dimana penelitian tersebut berfokus pada penelitian kinerja perusahaan *multi segment* dan *single segment* serta meneliti variabel independen pada variabel dependen. Terakhir, penelitian yang berbasis pada diversifikasi namun menggunakan proksi entropi.

Dari berbagai penelitian diatas sebelumnya, penelitian ini berada pada kelompok kategori campuran atau *hybrid*, yaitu penelitian diversifikasi yang menguji kinerja perusahaan dengan melihat kinerja perusahaan mana yang lebih baik antara perusahaan *multi segment* dan

*single segment*, sekaligus penelitian diversifikasi yang menguji model regresi penelitian untuk mengetahui apakah diversifikasi dan variabel-variabel lainnya memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Alasan yang mendorong peneliti melakukan penelitian kategori *hybrid* adalah karena penelitian ini memiliki rata-rata  $R^2$  yang cukup rendah yaitu 32,46%, sedangkan penelitian lain memiliki rata-rata yang lebih tinggi seperti pada tabel dibawah ini:

**Tabel 1. Rata-rata R Square Jenis Penelitian Diversifikasi**

JENIS PENELITIAN	R SQUARE
<b>1. Penelitian Berfokus pada Kinerja</b>	
Daud <i>et al.</i> (2009)	32.90%
<b>2. Penelitian Berfokus pada Model Penelitian</b>	
Li dan Wong (2003)	19.20%
Setionoputri <i>et al.</i> (2007)	28.90%
Lucyanda <i>et al.</i> (2010)	7.80%
Chriselly dan Mulyani (2016)	21.10%
Wisnuwardhana dan Diyanty (2015)	77.32%
Bangun <i>et al.</i> (2017)	32.70%
Muthia Safira Ariani (2019)	96.10%
<b>Rata-rata</b>	<b>40.45%</b>
<b>3. Penelitian Campuran (Hybrid)</b>	
Chen and Ho (2000)	10.80%
Puji Harto (2005)	36.90%
Amyulianthy dan Sari (2013)	29.77%
Lim <i>et al.</i> (2014)	30.80%
Eukeria dan Favourate (2014)	45.10%
Chandra dan Triyani (2015)	41.40%
<b>Rata-rata</b>	<b>32.46%</b>
<b>4. Penelitian dengan Proksi Entropi</b>	
Jacquemin dan Berry (1979)	17%
Tongli <i>et al.</i> (2005)	12.44%
Puspita Rani (2015)	80.50%
<b>Rata-rata</b>	<b>36.65%</b>

**Sumber: Data Olahan Peneliti**

Selain itu, banyak penelitian mengenai pengaruh diversifikasi terhadap kinerja perusahaan. Salah satu tolak ukur pelaksanaan strategi diversifikasi adalah dengan melihat level diversifikasi. Level diversifikasi perusahaan memperlihatkan besar konsentrasi suatu entitas usaha dalam segmen usaha yang dimilikinya (Setionoputri *et al.*, 2007). Penelitian yang dilakukan oleh Li & Wong (2003), Sari (2009), Eukeria & Favourate (2014), Wisnuwardhana & Diyanty (2015), dan Fadillah (2018) hasilnya menerangkan bahwa diversifikasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Rumelt (1977), Lang & Stulz (1994), Jiraporn *et al.*, (2006), Shinta Heru Satoto (2009), Lucyanda *et al.*, (2010), Amyulianthy & Sari (2013), Sari *et al.*, (2014), Chriselly & Mulyani (2016) menjelaskan bahwa diversifikasi memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Lebih jauh lagi, hasil penelitian Setionoputri *et al.*, (2007), Chandra & Triyani (2015), dan Salindeho *et al.*, (2018) mengungkapkan bahwa diversifikasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Jumlah segmen usaha yang perusahaan miliki juga merupakan salah satu cara untuk melihat diversifikasi perusahaan. Perusahaan dikatakan *multi segment* jika perusahaan memiliki lebih dari satu segmen usaha. Sedangkan perusahaan *single segment* adalah perusahaan yang hanya memiliki satu segmen usaha. Setionoputri *et al.*, (2007) dan Sari *et al.*, (2014) melakukan penelitian dan hasilnya menyatakan bahwa jumlah segmen usaha berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Delbufalo *et al.*, (2016), Krivokapic *et al.*, (2017), dan Putri (2018) yang menjelaskan bahwa jumlah segmen berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian pendahuluan di atas dan masalah-masalah yang berhasil teridentifikasi, maka peneliti ingin melakukan penelitian mengenai diversifikasi beserta faktor lainnya terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan serta kinerja perusahaan mana yang lebih baik diantara perusahaan *multi segment* dan *single segment*, sehingga dapat memberikan kontribusi penting dengan memberikan bukti empiris tambahan yang dapat mendukung peneliti terdahulu.

## **Tinjauan Pustaka**

### **Diversifikasi**

Menurut Hitt *et al.* (2016: 174), diversifikasi adalah tindakan memelihara dan mengelola bauran bisnis yang bersaing di beberapa industri atau pasar produk untuk memperoleh keunggulan kompetitif. Definisi lain dijelaskan oleh Chriselly & Mulyani (2016), diversifikasi merupakan salah satu strategi alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan keunggulan bersaing dengan menggunakan sumber daya dan mengelola berbagai segmen usaha, sehingga perusahaan dapat bersaing di berbagai industri.

Tiga perspektif motif perusahaan melakukan diversifikasi menurut Montgomery (1994) yaitu perspektif kekuatan pasar (*market power view*), pandangan sumber daya (*the resource view*), dan pandangan keagenan (*agency view*). Perspektif kekuatan pasar berpendapat bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi akan berkembang karena mereka memiliki kekuatan konglomerasi. Perspektif sumber daya mengungkapkan bahwa diversifikasi dijalankan oleh perusahaan dengan tujuan mengoptimalkan kapasitas sumber daya milik perusahaan yang berlebih. Sedangkan perspektif keagenan muncul karena adanya hubungan kontrak dimana pemilik (*principal*) memberikan tugas dan sebagian kewenangan kepada pengelola perusahaan atau manajemen (agen) (Jensen and Meckling, 1976). Kontrak tersebut memisahkan pemilik dengan pengelola perusahaan. Manajemen memiliki

kepentingan untuk mendapatkan insentif atau *reward* dari perusahaan, sehingga ini menjadi dorongan bagi manajemen untuk memperluas usaha dengan cara diversifikasi. Berbeda dengan pemilik (prinsipal), pemilik mengharapkan pengelola perusahaan yaitu manajer untuk mengambil strategi diversifikasi sebagai usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan bagi prinsipal.

### **Kinerja Perusahaan**

Menurut Ismail & Darsono (2009), kinerja adalah pencapaian seseorang, tim atau kelompok, atau unit kerja dalam menjalankan tugas dibandingkan dengan sasaran yang ditargetkan padanya. Kinerja perusahaan merupakan suatu pencapaian yang berhasil diraih perusahaan selama periode waktu tertentu yang mengacu pada strategi yang ditetapkan manajemen. Kinerja perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengatur dan mengalokasikan sumber daya. Oleh karena itu kinerja adalah sesuatu yang penting dari setiap perusahaan.

Kinerja perusahaan bisa dilihat dari perspektif keuangan dan non keuangan. Kinerja perusahaan dari perspektif keuangan adalah operasionalisasi dari pertumbuhan penjualan (Houthoofd *et al.*, 2010). Kinerja keuangan yaitu gambaran keadaan keuangan perusahaan pada periode tertentu berkaitan dengan aspek pengumpulan dana maupun penyaluran dana yang pada umumnya diukur dengan indikator kecakupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006). Sementara itu, kinerja non-keuangan merupakan perilaku manajemen yang menitikberatkan pada tujuan jangka panjang dan langkah-langkah untuk mencapai tujuan tersebut antara lain didasarkan pada informasi tentang kinerja yang tidak tersedia dalam indikator keuangan (Brancato, 1995; Fisher, 1995a; Ittner dan Larcker, 1998 dalam Basri, 2015). Kinerja non-keuangan berfokus pada penambahan nilai produk dan pelayanan pada konsumen. Kinerja non-keuangan dilihat dari produktivitas sumber daya internal perusahaan, misalnya layanan karyawan yang diberikan kepada pelanggan yang dapat digunakan untuk mengukur kepuasan pelanggan tersebut (Lucyanda and Hapsari, 2017). Kinerja non-keuangan juga mencakup berbagai kegiatan, seperti kegiatan operasional dan kegiatan logistik (Samson & Terziovski, 1999: 457).

Dari kinerja keuangan dan kinerja non-keuangan, suatu perusahaan akan menghasilkan suatu kinerja yang lebih luas yaitu kinerja pasar. Kinerja pasar adalah salah satu indikator yang digunakan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan untuk dapat mengukur seberapa besar, maju, dan berkembangnya suatu perusahaan (Wibowo and Faradiza, 2014; Muallifin and Priyadi, 2016).

Teori-teori yang mendasari penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Teori agensi adalah teori yang mendasari hubungan antara pemilik perusahaan sebagai prinsipal dengan manajemen perusahaan sebagai agen. Jensen & Meckling (1976: 4) juga di dalam Kurniasari (2011), Verawati (2012), Haryanto & Lina (2017), menjelaskan hubungan agensi diartikan sebagai sebuah kontrak di mana satu atau lebih orang yaitu *principal* (pemilik) melibatkan agen (manajemen) untuk melakukan jasa atau layanan tertentu atas nama prinsipal yang termasuk melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada agen. Di sisi lain, Eisenhardt (1989: 58) menyatakan teori agensi sebagai teori yang berhubungan dengan penyelesaian dua masalah yang mungkin terjadi di antara pihak-pihak yang terlibat dalam hubungan agensi. Permasalahan agen yang pertama timbul saat tujuan yang ingin dicapai oleh pemilik (prinsipal) dan manajemen (agen) bertolak belakang dan prinsipal kesulitan untuk memastikan bahwa agen telah bertindak dengan benar. Masalah keagenan yang kedua timbul saat prinsipal dan agen mempunyai sudut pandang yang tidak sama dalam menghadapi risiko.

### **Teori Kekuatan Pasar Relatif (*Relative Market Power Theory*)**

*Market power* atau kekuatan pasar adalah kesanggupan yang dimiliki perusahaan untuk mempengaruhi harga pasar sehingga mampu unggul dari pesaing. Kekuatan pasar tercipta ketika sebuah perusahaan mampu menjual produknya di atas tingkat persaingan yang ada atau mengurangi biaya kegiatan utama dan pendukungnya di bawah tingkat persaingan yang ada, atau keduanya (Hitt *et al.*, 2016: 182). Perspektif kekuatan pasar berpendapat bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi akan berkembang karena mereka memiliki kekuatan konglomerasi dengan cara anti-persaingan (Hill, 1985: 828 dalam Montgomery, 1994). Kekuatan konglomerasi artinya kekuatan yang dimiliki perusahaan dalam menguasai pasar dengan jenis industri dan wilayah yang berbeda (Wahyundari, 2014).

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal menurut Spence (2002) yaitu manajemen sebagai pihak internal perusahaan memberikan sinyal berupa informasi kepada pihak di luar perusahaan yaitu investor untuk dimanfaatkan oleh investor. Investor sebagai penerima informasi akan bertindak sesuai dengan interpretasinya terhadap sinyal tersebut, baik sinyal baik maupun sinyal buruk. Teori sinyal mengungkapkan bagaimana menyampaikan sinyal atau tanda keberhasilan atau kegagalan manajemen kepada pemilik perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi tentang tindakan yang telah diambil manajemen untuk mewujudkan harapan pemilik. Sinyal bisa berupa informasi atau promosi lainnya yang menunjukkan bahwa

perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan yang lain. Teori sinyal menyatakan bahwa manajer memberikan sinyal dengan tujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang kemungkinan terjadi melalui laporan keuangan (Verawati, 2012).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### *Kinerja Perusahaan Multi Segment dengan Kinerja Perusahaan Single Segment*

Diversifikasi diawali dengan pengembangan perusahaan yang hanya berfokus pada satu segmen usaha menjadi memiliki lebih dari satu segmen usaha. Keputusan manajemen sebagai pihak yang diberikan wewenang dalam mengelola perusahaan untuk melaksanakan diversifikasi umumnya bertujuan untuk memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan sebelum melakukan diversifikasi. Manajemen yang bertindak secara efisien akan mengoptimalkan kapasitas dan sumber daya yang perusahaan miliki untuk diarahkan kepada segmen usaha yang paling menguntungkan sehingga diversifikasi dapat meningkatkan penerimaan dari segmen yang paling menguntungkan atau memilih peluang pasar baru dengan membuka segmen usaha baru. Memiliki beberapa segmen usaha tidak hanya menandakan manajemen bekerja secara efisien, tetapi juga meningkatkan efisiensi operasional perusahaan yang berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan (Lim *et al.*, 2014). Jika pengelolaan manajemen dan alokasi sumber daya yang dimiliki perusahaan telah dilakukan secara baik dan optimal, maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik dan memungkinkan bahwa segmen-segmen usaha akan meningkatkan penjualan dan menghasilkan laba yang selanjutnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Erdorf *et al.*, 2012). Dari kerangka pemikiran tersebut, hipotesis pertama yang diajukan adalah:

H1: Kinerja perusahaan *multi segment* lebih tinggi daripada kinerja perusahaan *single segment*.

#### *Pengaruh Level Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan*

Level diversifikasi perusahaan menunjukkan tingkat konsentrasi perusahaan dalam segmen usaha yang dimilikinya. Dalam teori agensi, agen memiliki kepentingan yaitu meningkatnya kompensasi manajemen yang menjadi dasar bagi agen untuk melakukan diversifikasi. Agen memanfaatkan kelebihan kapasitas dan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mengambil peluang pasar baru dengan membuka segmen usaha. Pembukaan segmen usaha akan mendorong naiknya tingkat penjualan. Jika penjualan meningkat, maka biaya yang dikeluarkan untuk membuka segmen dapat terlampaui, sehingga tercipta laba. Pencapaian laba pada pembukaan segmen baru ini menandakan bahwa investasi

yang ditanamkan perusahaan memiliki *net present value* yang positif dan tanggung jawab agen dalam mengelola perusahaan yang lebih kompleks terealisasi sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Kemudian, Porter (1987) dalam Chatterjee & Wernerfelt (1991) mengemukakan perusahaan yang memanfaatkan kelebihan sumber daya dengan melakukan *transfer* ke pasar baru melalui pembukaan segmen dan menghasilkan investasi yang positif juga dapat membuat perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif secara individu karena tingkat konsentrasi industri semakin tinggi dan menyebabkan berkurangnya kompetensi pasar akibat dominasi usaha, sehingga mendorong perusahaan untuk mendapatkan kekuatan konglomerasi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan begitu, sejalan dengan Li & Wong (2003), level diversifikasi yang tinggi akan meningkatkan kinerja perusahaan. Dari kerangka pemikiran tersebut, hipotesis kedua yang diajukan adalah:

H2: Level diversifikasi perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

#### *Pengaruh Jumlah Segmen Usaha Terhadap Kinerja Perusahaan*

Dalam melaksanakan diversifikasi, manajemen tidak hanya memenuhi kepentingan jangka pendeknya, yaitu meningkatkan penjualan dan mendapatkan kompensasi tetapi juga kepentingan jangka panjang. Tujuan manajemen melakukan diversifikasi adalah mengurangi resiko manajemen disamping mendapatkan kompensasi manajemen (Haberberg dan Rieple, 2003 dalam Kurniasari, 2011). Perusahaan yang tidak melaksanakan diversifikasi atau hanya memiliki satu segmen usaha jika mengalami kerugian atau penurunan kinerja secara terus menerus dapat beresiko mengalami kebangkrutan. Jika manajemen melakukan diversifikasi, maka perusahaan memiliki cadangan usaha yang dapat menutupi atau membantu kerugian yang dialami segmen lain. Selain itu, alokasi sumber daya yang optimal kepada banyak segmen usaha melalui diversifikasi memungkinkan perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya. Perusahaan yang memiliki manajemen yang bekerja secara efisien juga akan mengirimkan *good signals* kepada pihak investor melalui pelaporan segmen dalam laporan keuangannya.

Berdasarkan uraian diatas, semakin banyak jumlah segmen yang dimiliki perusahaan, maka kinerja perusahaan akan semakin baik, sejalan dengan Delbufalo *et al.*, (2016). Oleh karena itu, hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

H3: Jumlah segmen perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

## 2. Metode Penelitian

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik observasi. Observasi yaitu melibatkan kegiatan melihat, mencatat, menganalisis, dan menginterpretasikan perilaku, tindakan, atau peristiwa yang direncanakan (Sekaran & Bougie, 2016: 127). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019, berupa tahun berdirinya perusahaan, jumlah saham beredar, total utang, total penjualan, penjualan per segmen, jumlah segmen usaha, total asset, dan laba perusahaan pada tahun 2017 - 2019 yang diperoleh dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), serta *closing price* perusahaan manufaktur pada tahun 2017 - 2019 yang didapatkan dari *website* [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Berdasarkan *purposive sampling*, perusahaan sampel diambil dengan kriteria sebagai berikut: 1) perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019; 2) perusahaan yang berada pada bidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2019; 3) perusahaan harus terdaftar selama tiga tahun berturut-turut tanpa *delisting*; 4) perusahaan manufaktur menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang Rupiah; 5) perusahaan manufaktur yang menyajikan data laporan keuangan secara lengkap selama periode 2017 - 2019; 6) perusahaan manufaktur yang memiliki informasi *closing price* secara lengkap selama periode 2017 - 2019. Dari kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 80 perusahaan sektor manufaktur dengan jumlah 240 data observasi.

Untuk menguji hipotesis 2 dan 3 tentang pengaruh level diversifikasi, jumlah segmen, dan karakteristik perusahaan lainnya terhadap kinerja perusahaan, model penelitian yang digunakan sebagai berikut:

$$EXV = \beta_0 + \beta_1 DIVER + \beta_2 DUMSEG + \beta_3 EG + \beta_4 TOBINSQ + \beta_5 SIZE + \beta_5 AGE + \varepsilon_{i,t} \dots (1)$$

Keterangan:

EXV = Kinerja perusahaan yang diukur lewat *excess value*

DIVER = Level diversifikasi yang diukur melalui Indeks Herfindahl

DUMSEG = Jumlah segmen usaha (variabel dummy, 1 = perusahaan *multi segment* dan 0 perusahaan *single segment*)

EG = Tingkat pertumbuhan laba yang diukur melalui *earnings per share*

TOBINSQ = Tingkat kesempatan investasi perusahaan

SIZE = Ukuran perusahaan

AGE = Umur perusahaan

$\beta_0$  = Konstanta

$\varepsilon$  = *Error*

### 3. Hasil dan Pembahasan

#### Analisis Deskriptif

Berikut merupakan tabel yang menunjukkan hasil uji analisis deskriptif:

**Tabel 2. Hasil Uji Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean
EXV <i>Single Segment</i>	54			-0.11989
EXV <i>Multi Segment</i>	186			0.09892
EXV	240	-1.565	2.117	0.04969
DIVER	240	0.255	1.000	0.68659
DUMSEG	240	0	1	0.78
EG	240	-12.73333	9.15000	-0.0031495
TOBINSQ	240	-0.34368	12.17013	0.9681473
SIZE	240	25.71431	32.20096	28.4912511
AGE	240	3	66	37.53

Sumber: Output SPSS 22.0

Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif pada tabel 2, terlihat bahwa terdapat 240 sampel perusahaan yang diteliti untuk periode 2017 - 2019. Dalam tabel tersebut, kinerja perusahaan (EXV) memiliki rata-rata sebesar 0,04969. Kinerja perusahaan terendah sebesar -1,565 dimiliki oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2018 dan kinerja perusahaan tertinggi sebesar 2,117 pada tahun 2018 dimiliki oleh PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK). Berdasarkan tabel 2, juga dapat dilihat bahwa rata-rata kinerja perusahaan (EXV) *multi segment* sebesar 0,09892 lebih tinggi daripada rata-rata kinerja perusahaan (EXV) *single segment* sebesar -0,11989, yang berarti perusahaan *multi segment* memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan *single segment*. Di samping itu, dari 240 sampel yang digunakan, 186 atau sekitar 77,5% perusahaan merupakan perusahaan yang berada pada *multi segment* yang menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan di Indonesia banyak yang memiliki lebih dari satu jenis lini usaha. Level diversifikasi (DIVER) memiliki rata-rata sebesar 0,68659 yang lebih mengarah ke angka 1 dibandingkan angka 0. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur rata-rata telah melakukan diversifikasi yang terkonsentrasi. Level diversifikasi terendah sebesar 0,255 dimiliki oleh PT Chitose International Tbk (CINT) pada tahun 2019 dan level diversifikasi tertinggi yaitu 1,000 dimiliki oleh setiap perusahaan manufaktur yang tidak melaksanakan diversifikasi (*single segment*). Jumlah segmen usaha (DUMSEG) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,78 yang lebih mengarah ke angka 1 dibandingkan angka 0. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sebagian besar memiliki jumlah segmen lebih dari satu. Nilai terendah adalah 0, dimiliki oleh seluruh perusahaan manufaktur yang tidak melakukan diversifikasi atau

merupakan perusahaan tunggal (*single segment*) dan nilai tertinggi adalah 1 yang dimiliki oleh seluruh perusahaan manufaktur yang melakukan diversifikasi (*multi segment*).

*Earning growth* (EG) memiliki nilai rata-rata sebesar -0,00315. Nilai terendah sebesar -12,73333 dimiliki oleh PT Berlina Tbk (BRNA) pada tahun 2017 dan PT Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) memiliki nilai tertinggi sebesar 9,15 pada tahun 2019. Kesempatan investasi (TOBINSQ) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,96815. Nilai terendah pada variabel ini adalah -0,34368 dimiliki oleh PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) pada tahun 2019 dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) memiliki nilai tertinggi pada variabel ini sebesar 12,17013 pada tahun 2017. Ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai rata-rata sebesar 28,49125. Ukuran perusahaan terkecil sebesar 25,71431 dimiliki oleh PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH) pada tahun 2019 dengan total aset sebesar Rp 147.090.641.453 dan ukuran perusahaan terbesar dimiliki PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 32,20096 pada tahun 2018 dengan total aset Rp 96.537.796.000.000. Umur perusahaan (*AGE*) memiliki nilai rata-rata sebesar 37,53. Nilai terendah pada variabel ini adalah 3, dimiliki oleh PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) dan juga PT Waskira Beton Precast Tbk (WSBP) pada tahun 2017. Sementara itu, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) memiliki nilai tertinggi pada variabel umur perusahaan (*AGE*) sebesar 66 pada tahun 2019.

## Hasil Uji Hipotesis

### Kinerja Perusahaan *Multi Segment* dengan Kinerja Perusahaan *Single Segment*

Hasil uji hipotesis 1 mengenai kinerja perusahaan *multi segment* dengan kinerja perusahaan *single segment* dapat dilihat dari tabel yang menunjukkan hasil analisis univariat dengan *Independent Sample T-Test*:

**Tabel 3. Hasil Uji Sig. *Independent Sample T-Test***

		<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>	<i>t-test for Equality of Means</i>
		Sig.	Sig. (2-tailed)
EXVAL	<i>Equal variances assumed</i>	.090	.047
	<i>Equal variances not assumed</i>		.084

Sumber: Output SPSS 22.0

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pada *levene's test* sebesar 0,090, maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata sampel sama atau memiliki varians yang sama karena nilai signifikansi  $> 0,05$ . Dengan demikian, analisis uji *t-test* harus menggunakan asumsi *equal variances assumed*. Nilai signifikansi (2-tailed) pada *equal variances assumed* adalah 0,047, namun karena penelitian ini *one-tailed* maka nilai signifikansi dibagi 2 yaitu

0,0235. Nilai signifikansi (*one-tailed*)  $0,0235 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan terdapat cukup bukti bahwa kinerja perusahaan *multi segment* lebih tinggi daripada kinerja perusahaan *single segment*.

Hal ini dikarenakan manajemen bertindak secara efisien dalam pengambilan keputusan strategi diversifikasi dan sumber daya yang dimiliki perusahaan telah dialokasikan dengan baik dan optimal sehingga seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik dan memungkinkan bahwa segmen-segmen usaha akan meningkatkan penjualan dan menghasilkan laba yang selanjutnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Erdorf *et al.*, 2012). Kemudian, I. A. Sari (2009) menjelaskan diversifikasi usaha dapat memudahkan koordinasi pada perusahaan yang memiliki banyak divisi yang berbeda yang dapat melakukan transaksi secara internal, alokasi sumber daya yang lebih efisien dapat tercipta karena menurunnya biaya transaksi dan adanya pengurangan pajak dikarenakan mekanisme transaksi secara internal sehingga dapat mengurangi biaya yang harus dilampaui tingkat penjualan agar dapat menghasilkan laba. Selain itu, strategi diversifikasi dianggap dapat meningkatkan daya saing strategis dan mengembangkan kekuatan pasarnya untuk meningkatkan penghasilan sehingga menciptakan nilai bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian I. A. Sari (2009) dan Eukeria & Favourate (2014) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan *multi segment* lebih tinggi dibandingkan kinerja perusahaan *single segment*.

### **Pengaruh Level Diversifikasi, Jumlah Segmen, dan Karakteristik Perusahaan Lainnya Terhadap Kinerja Perusahaan**

Hasil uji model 1 yaitu untuk menguji hipotesis pengaruh level diversifikasi dan jumlah segmen terhadap kinerja perusahaan dapat dilihat dari tabel yang menunjukkan hasil uji analisis regresi linear berganda:

**Tabel 4. Hasil Uji Regresi**

Variabel	Uji F	Uji t			Uji R <sup>2</sup>
	Sig. (ANOVA)	B	Sig. (2-tailed)	Sig. (1-tailed)	R square
(Constant)	0,000	-2.847	0.000		0.485
DIVER		0.072	0.676	0.338	
DUMSEG		0.270	0.013	0.0065	
EG		-0.012	0.556	0.278	
TOBINSQ		0.288	0.000	0.000	
SIZE		0.110	0.000	0.000	
AGE		-0.021	0.000	0.000	

Sumber: Output SPSS 22.0

Berdasarkan tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi F sebesar 0,000 dan  $R$  square sebesar 0,485, yang artinya bahwa 48,5% variasi kinerja perusahaan (EXV) dapat dijelaskan oleh variabel level diversifikasi (DIVER), jumlah segmen usaha (DUMSEG), *earning growth* (EG), kesempatan investasi (TOBINSQ), ukuran perusahaan (SIZE), dan umur perusahaan (AGE). Sementara itu, sisanya sebesar 51,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Hasil uji-t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,338 (*one tailed*) dengan nilai koefisien (B) yang positif sebesar 0,072, berarti bahwa level diversifikasi (DIVER) tidak cukup bukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui *excess value*. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis penelitian (H2) yang menyatakan bahwa level diversifikasi (DIVER) berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan. Faktor-faktor yang memungkinkan diversifikasi usaha tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada penelitian ini adalah masih lemah atau tidak stabilnya perekonomian di Indonesia, sehingga mengakibatkan perusahaan-perusahaan belum mampu menjalankan strategi diversifikasi dengan optimal (Satoto, 2009). Penerapan strategi yang tidak optimal membuat strategi tersebut belum memberikan pengaruh yang signifikan berupa peningkatan kinerja perusahaan. Selain itu, faktor lain yang kurang mendukung penerapan strategi diversifikasi perusahaan adalah kemampuan manajerial, informasi dan sumber dana yang kurang efisien, maupun cepatnya perubahan kondisi (Lim *et al.*, 2014). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Harto (2005), Setionoputri *et al.*, (2007), I. A. Sari *et al.*, (2014), Chandra & Triyani (2015), dan Salindeho *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa level diversifikasi (DIVER) yang diukur melalui indeks Herfindahl menunjukkan hasil yang tidak signifikan atau tidak cukup bukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hasil uji-t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,0065 (*one tailed*) dengan nilai koefisien (B) yang positif sebesar 0,013, berarti bahwa jumlah segmen (DUMSEG) cukup bukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui *excess value*. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis penelitian (H3) yang menyatakan bahwa jumlah segmen (DUMSEG) berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian ini, jumlah segmen (DUMSEG) berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan dikarenakan manajemen dan prinsipal perusahaan bekerja secara efisien dengan melakukan investasi secara optimal melalui pembukaan segmen baru. Perusahaan memanfaatkan kelebihan kapasitas dan sumber daya untuk mengambil peluang pasar baru, sehingga dapat meningkatkan penjualan dan menghasilkan laba. Artinya, agen bertindak efisien dan prinsipal juga efisien sehingga strategi diversifikasi memiliki *net present value* yang positif dan mampu

meningkatkan kinerja perusahaan. yang meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Delbufalo *et al.*, (2016), Krivokapic *et al.*, (2017), dan Putri (2018) yang menyatakan bahwa jumlah segmen (DUMSEG) menunjukkan hasil yang signifikan atau memiliki cukup bukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil nilai signifikansi uji-t juga menunjukkan bahwa *earning growth* (EG) tidak cukup bukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kemudian, kesempatan investasi (TOBINSQ) dan ukuran perusahaan (SIZE) cukup bukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, umur perusahaan (AGE) cukup bukti berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

#### 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa: 1) kinerja perusahaan *multi segment* lebih tinggi daripada kinerja perusahaan *single segment*; 2) level diversifikasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan; 3) jumlah segmen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Beberapa saran yang dapat disampaikan berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya bagi perusahaan, tetap melakukan pengawasan atas kegiatan operasional masing-masing segmen usaha sehingga kinerja dapat terus meningkat. Sementara itu, bagi manajemen perusahaan yang belum atau akan melakukan diversifikasi pada tahun berikutnya agar segera mencari peluang dan memasuki pasar baru dengan tetap mempertimbangkan biaya dan keuntungan pembukaan segmen baru, sehingga strategi diversifikasi yang dilaksanakan dapat sepenuhnya meningkatkan kinerja perusahaan.

Bagi pengguna laporan keuangan, khususnya investor, dapat mempertimbangkan informasi dalam penelitian ini seperti *excess value*, indeks Herfindahl, jumlah segmen usaha, pertumbuhan laba, kesempatan investasi, umur, dan ukuran perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang khususnya berada di sektor industri manufaktur.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah periode pengamatan yang lebih panjang agar dapat diperoleh hasil yang lebih komprehensif. Kemudian, dapat digunakan proksi lain bagi variabel-variabel yang diteliti, seperti level diversifikasi menggunakan indeks *entropy*, kinerja perusahaan menggunakan ROA, ROE, atau EVA, pertumbuhan (*growth*) dapat menggunakan *sales*, EAT, atau *dividend per share* (DPS). Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel *moderating* atau *intervening* sehingga membuat variasi dalam penelitian.

**Referensi**

- Amyulianthy, R., & Sari, N. (2013). Pengaruh Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Binus Business Review*, 4(1), 215–230.
- Aprilia, W., Rodhiyah, & Widiartanto. (2015). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Jasa Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Diponegoro*, 1(1), 155.
- Basri, Y. M. (2015). Pengukuran Kinerja Non Finansial Dalam Meningkatkan Kinerja Finansial : Study Literatur. *Universiti Selangor Malaysia*, 1(2), 114–126.
- Chandra, D., & Triyani, Y. (2015). Pengaruh Level Diversifikasi, Leverage, Return On Asset, Umur Perusahaan, Dan Sektor Industri Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011. *Akuntansi Manajemen*, 4(2), 66–84.
- Chatterjee, S., & Wernerfelt, B. (1991). The Link Between Resources And Type Of Diversification: Theory And Evidence. *Strategic Management Journal*, 12, 33–48.
- Chriselly, F., & Mulyani. (2016). Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Akuntansi Manajemen*, 5(2), 169.
- Delbufalo, E., Poggesi, S., & Borra, S. (2016). Diversification, Family Involvement And Firm Performance: Empirical Evidence From Italian Manufacturing Firms. *Journal Of Management Development*, 35(5), 663–680.
- Eisenhardt, K. (1989). Agency Theory: An Assessment And Review. *The Academy Of Management Review*, 14(1 Jan 1989), 57–74.
- Erdorf, S., Hartmann-Wendels, T., Heinrichs, N., & Matz, M. (2012). Corporate Diversification And Firm Value: A Survey Of Recent Literature. *Financial Markets And Portfolio Management*, 27(2), 187–215.
- Eukeria, M., & Favourate, S. (2014). Diversification As A Corporate Strategy And Its Effect On Firm Performance: A Study Of Zimbabwean Listed Conglomerates In The Food And Beverages Sector. *International Journal Of Economics And Finance*.
- Fadillah, A. (2018). Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011- 2015. *E-Proceeding Of Management*, 5(2), 2147–2153.
- Hanuma, S. (2011). Analisis Balance Scorecard Sebagai Alat Pengukur Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pada PT. Astra Honda Motor). *H Social Sciences>HG Finance*, 1–24.
- Harto, P. (2005). Kebijakan Diversifikasi Perusahaan Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *September*, 297–307.
- Haryanto, M., & Lina, L. (2017). Diversifikasi Usaha Dan Manajemen Laba Dengan Pendekatan Conditional Revenue Model. *Jurnal Akuntansi*, 21(2), 302.
- Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskisson, R. E. (2016). *Strategic Management: Competitiveness And Globalization*. Cengage Learning (Vol. 143, Issue 1878).
- Houthoofd, N., Desmidt, S., & Fidalgo, E. G. (2010). Analyzing Firm Performance Heterogeneity: The Relative Effect Of Business Domain. *Management Decision*.
- Ismail, H., & Darsono. (2009). *Sistem Pengendalian Manajemen: Konsep Dan Aplikasi*. Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*.
- Jiraporn, P., Kim, Y. S., Davidson, W. N., & Singh, M. (2006). Corporate Governance, Shareholder Rights And Firm Diversification: An Empirical Analysis. *Journal Of Banking & Finance*, 30(3), 947–963.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Bumi Aksara: Jakarta.
- Krivokapic, R., Njegomir, V., & Stojic, D. (2017). Effects Of Corporate Diversification On Firm Performance: Evidence From The Serbian Insurance Industry. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja* , 30(1), 1224–1236.

- Kurniasari, A. (2011). Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Risiko Dengan Moderasi Kepemilikan Manajerial. Universitas Diponegoro, 1–27.
- Lang, L. H., & Stulz, R. M. (1993). Tobin's Q, Corporate Diversification And Firm Performance (No. W4376). National Bureau Of Economic Research, 10, W4376.
- Li, M., & Wong, Y. Y. (2003). Diversification And Economic Performance: An Empirical Assessment Of Chinese Firms. *Asia Pacific Journal Of Management*, 20(2), 243–265.
- Lim, M., Lindrawati, & Dwijayanti, P. F. (2014). Analisis Perbedaan Kinerja Dan Pengaruh Diversifikasi Usaha Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *JAKO*, 6(1), 83–116.
- Lucyanda, J., & Hapsari, R. K. W. (2017). Pengaruh Diversifikasi Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. Universitas Bakrie.
- Montgomery, C. A. (1994). Corporate Diversification. *Journal Of Economic Perspectives*.
- Muallifin, O. R., & Priyadi, M. P. (2016). Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Dan Kinerja Pasar. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(11).
- Princewaterhousecoopers Indonesia (Pwc). (2014). Survey Bisnis Keluarga 2014. November 2014, 1–35.
- Putri, I. C. (2018). Analisis Pengaruh Diversifikasi Usaha Terhadap Profitabilitas, Risiko Investasi, Dan Reaksi Investor Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Rumelt, R. P. (1977). Corporate Diversification Strategies And Financial Performance.
- Salindeho, A. O., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2018). Effect Of Business Diversification Of Financial Performance And Return Stock Case Stock In Automotive And Component Manufacturing Company Listed In BEI. *Jurnal EMBA*, 6(3), 1078–1087.
- Samson, D., & Terziovski, M. (1999). Relationship Between Total Quality Management Practices And Operational Performance. *Journal Of Operations Management*, 17(4).
- Sari, I. A. (2009). Pengaruh Kebijakan Diversifikasi Usaha Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 3(September), 1–8.
- Sari, I. A., Wiratno, A., & Suyono, E. (2014). Pengaruh Strategi Diversifikasi Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal Of Auditing, Finance, And Forensic Accounting*, 2(1), 13–22.
- Satoto, S. H. (2009). Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(2), 280–287.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach Seventh Edition (Seventh Ed)*. Wiley: New York.
- Setionoputri, A., Meiden, C., & Siagian, D. (2007). Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap Excess Value Perusahaan Manufaktur, Perdagangan Grosir Dan Eceran, Serta Properti Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2005 - 2007. *Akuntansi Keuangan Dan Pasar Modal*, 1–25.
- Spence, M. (2002). Signaling In Retrospect And The Informational Structure Of Markets. *American Economic Review*, 92(3), 434–459.
- Verawati, D. (2012). Pengaruh Diversifikasi Operasi, Diversifikasi Geografis, Leverage dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba. Universitas Diponegoro.
- Wahyundari, R. H. (2014). Analisis Praktek Internal Capital Market Dalam Perusahaan Konglomerasi.
- Wibowo, I., & Faradiza, S. A. (2014). Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan dan Pasar Perusahaan. Universitas Teknologi Yogyakarta, 30.
- Wisnuwardhana, A., & Diyanty, V. (2015). Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Moderasi Efektivitas Pengawasan Dewan Komisaris. *SNA XVIII Medan* 16-19 September 2015.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)