



## **THE EFFECT OF DIVERSIFICATION STRATEGY ON FINANCIAL PERFORMANCE WITH GOVERNANCE AS A MODERATING VARIABLE**

**Nurul Hamidah, Estu Widarwati, Nunik Nurmalasari**  
STIE SUTAATMADJA  
[wie2tdz@gmail.com](mailto:wie2tdz@gmail.com)

### INFO ARTIKEL

#### Histori Artikel :

Tgl. Masuk : 10-02-2023  
Tgl. Diterima : 14-03-2023  
Tersedia Online : 31-03-2023

#### Keywords:

*Financial Performance, Diversification Strategy, Governance, Managerial Ownership, Board of Commissioners*

### ABSTRAK/ABSTRACT

*One of the efforts made by the company to improve its performance is to carry out a diversification strategy. A diversification strategy requires proper management in order to optimize its performance. The existence of proper governance can assist decision-making in choosing a diversification strategy to improve the company's financial performance. This study analyzes the effect of the diversification strategy using the Hirschman Herfindah Index (HHI) proxy on financial performance using the Return on Equity (ROE) proxy with governance as a moderating variable proxied by Managerial Ownership and the Board of Commissioners. The sample in this study is 15 companies of non-financial companies listed IDX during 2016-2021 period. The panel data regression used to test the hypotheses. The results showed there is a significant negative effect of diversification on financial performance, also found that managerial ownership strengthens the effect of diversification strategies on finances while the Board of Commissioners weakens the effect of the diversification strategy on financial performance. The finding implicate that the existence of a supervisory mechanism in the form of managerial ownership has proven to be able to reduce the total risk of diversified firm. Therefore, there is necessary to increase the supervision of the board of commissioners in order to improve the financial performance.*

### PENDAHULUAN

MEA Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) digagas pada tahun 1997 di Kuala Lumpur dan kemudian di sepakati pemberlakuannya pada tahun 2015 (Kompas.com). Kehadiran Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA), menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin ketat. Dengan kondisi ini, perusahaan harus mampu bertahan dengan menggunakan strategi yang berbeda untuk meningkatkan kinerja dan mengatasi berbagai potensi masalah yang mereka hadapi.

Kinerja keuangan merupakan faktor penting dan perlu diperhatikan oleh perusahaan, karena kinerja keuangan selalu diperlukan untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan dan kinerja periode waktu tertentu. Adanya teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi, dimana kinerja keuangan perusahaan yg diinformasikan melalui laporan keuangan merupakan signal bagi para investor dan pemegang saham tentang kondisi perusahaan. Perusahaan perlu mempertahankan serta

meningkatkan kinerja keuangannya dalam berbagai kondisi karena kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu tolok ukur yang dipakai oleh para investor maupun para kreditur untuk menanamkan serta meminjamkan dana mereka kepada suatu perusahaan.

**Tabel 1**  
**Distribusi Produk Domestik Bruto**  
**Triwulanan Atas Dasar Harga Berlaku,**  
**Tahun 2016-2021 (Persen)**

Lapangan Usaha	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Pertanian, Kehutanan Dan Perikanan	13,4 8	13,1 6	12,8 1	12,7 1	13,7 0	13,2 8
Pertambangan Dan Pengalihan	7,18	7,58	8,08	7,26	6,44	8,98
Industry Pengolahan	20,5 2	20,1 6	19,8 6	19,7 0	19,8 8	19,2 5
Pengadaan Listrik Dan Gas	1,15	1,19	1,19	1,17	1,16	1,12
Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah Dan Daur Ulang	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Konstruksi	10,3 8	10,3 8	10,5 3	10,7 5	10,7 1	10,4 4
Perdagangan Besar Dan Kecil	13,1 9	13,0 2	13,0 2	13,0 1	12,9 3	12,9 7
Transportasi Dan Pergudangan	5,2	5,41	5,38	5,57	4,47	4,24
Penyediaan Akomodasi Dan Makan Minum	2,93	2,85	2,78	2,78	2,55	2,43
Informasi Dan Komunikasi	3,62	3,78	3,77	3,96	4,51	4,41
Jasa Keuangan Dan Asuransi	4,19	4,2	4,15	4,24	4,51	4,53
Real Estat	2,83	2,81	2,74	2,78	2,94	2,76
Jasa Perusahaan	1,71	1,75	1,8	1,92	1,91	1,77
Administrasi Pemerintah, Pertahanan Dan Jaminan Social Wajib	3,84	3,67	3,65	3,61	3,76	3,44
Jasa Pendidikan	3,37	3,29	3,25	3,3	3,55	3,28
Jasa kesehatan dan kegiatan social	1,07	1,07	1,07	1,1	1,3	1,34
Jasa Lainnya	1,7	1,76	1,81	1,95	1,96	1,84

Sumber : *Pendapatan Nasional 2016-2021 (bps.go.id)*

Tabel 1 menunjukkan sektor industri pengolahan masih menjadi penunjang terbesar pada pertumbuhan ekonomi nasional, dapat dilihat pada tahun 2015 sektor industri pengolahan berkontribusi sebesar 20,52% terhadap perekonomian nasional. Sektor industri pengolahan memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi setiap tahunnya, dengan memperluas lapangan usaha, memperluas kesempatan kerja dan sebagainya.

Namun pada tahun 2017 kontribusi PDB mengalami penurunan pada sisi produksi, penurunan disebabkan karena penyusutan yang terjadi pada beberapa lapangan usaha. Sedangkan pada sisi pengeluaran disebabkan karena kontraksi pada komponen pengeluaran konsumsi pemerintah (*Kemenkeu.go.id, 2017*). Pada 10 bulan pertama di tahun 2018,

Indonesia mengalami naiknya imbal hasil dari obligasi pemerintah, yang diikuti dengan tekanan yang terjadi akibat dari kenaikan harga minyak, kemudian arus modal keluar dan terjadi depresiasi mata uang. Arus modal masuk ke dalam negeri terbatas karena kebijakan moneter yang semakin ketat di negara-negara maju. Meskipun terdapat tekanan-tekanan dari sisi eksternal tersebut, perekonomian Indonesia masih tetap mampu bertahan yang ditunjukkan dari pertumbuhan ekonomi Indonesia pada sebesar 5,17% pada tahun 2018 (*ekon.go.id, 2019*). Pada tahun 2019 industri pengolahan berkontribusi sebesar 19,70% lebih kecil dibandingkan dengan tahun 2018 sebesar 19,86%. Pertumbuhan ekonomi yang melambat pada tahun 2019 disebabkan oleh kondisi ekonomi global yaitu perang dagang antara Amerika Serikat dan China selain itu terjadi penurunan secara global harga komoditas migas dan non migas sehingga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia (*finance.detik.com, 2019*). Perekonomian Indonesia yang menyusut pada tahun 2020 dipengaruhi oleh melemahnya distribusi PDB di beberapa sektor ekonomi, pendapatan perusahaan yang lebih rendah, dan produksi barang dan jasa yang lebih rendah sebagai akibat dari berbagai tindakan terhadap penanggulangan Covid-19 (*cnbc, 2020*). Pada tahun 2021 pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami pemulihan, hal tersebut ditunjukkan dengan keberhasilan pengendalian pandemi covid-19 yang mampu mendorong kepercayaan masyarakat untuk beraktivitas serta kembali berekspansi di dunia usaha. Dengan tingkat PDB per kapita Indonesia berhasil naik dari 57,3 juta di tahun 2020 ke 62,2 juta rupiah di tahun 2021 atau naik 8,6 persen (*kemenkeu.go.id*).

Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya yaitu melakukan strategi diversifikasi. Perusahaan yang melakukan diversifikasi akan mempunyai keanekaragaman usaha dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Seperti dijelaskan Morrow, et.al (2007) keputusan yang digunakan

untuk menerapkan strategi diversifikasi dilakukan untuk meningkatkan strategi daya saing perusahaan. Ketika strategi daya saing dari strategi diversifikasi meningkat, pendapatan keseluruhan bisnis akan meningkat. Alasan lain untuk diversifikasi ini adalah untuk mendapatkan kekuatan pasar yang lebih besar dari pada pesaingnya. Sebagaimana penelitian Iskandar et al., (2017) dan Chang & Wang (2007) yang mendapatkan bukti bahwa strategi diversifikasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan, Iskandar et al., (2017) menyatakan strategi diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Strategi diversifikasi memerlukan pengelolaan yang tepat untuk dapat mengoptimalkan kinerjanya sebab kegiatan operasional perusahaan cenderung didanai oleh pihak eksternal perusahaan. Sistem *corporate governance* yang baik memberikan perlindungan efektif kepada pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai Nuswandari (2009) Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan Kepemilikan manajerial membantu mengendalikan konflik yang terjadi adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan (Chriselly & Mulyani, 2016). Adanya kepemilikan manajerial diharapkan mampu motivasi manager dalam meningkatkan kinerjanya karena merupakan bagian dari pemilik perusahaan.

Dewan Komisaris dan Dewan Direksi mempunyai tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing-masing. Dewan Komisaris, dalam kapasitasnya sebagai organ perusahaan, bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Dewan Direksi. Selain itu, Dewan Komisaris juga bertanggung jawab untuk memastikan bahwa Perusahaan melaksanakan Good Corporate Governance atau system tata kelola perusahaan yang baik (Wisnuwardhana & Diyanty, 2015)

Pada Penelitian Chen & Yu, (2012) diversifikasi perusahaan ditemukan secara positif berhubungan dengan kinerja perusahaan, penelitian Park & Jang (2013) juga membuktikan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian Roslita & Anggraeni (2019) membuktikan bahwa adanya kepemilikan manajerial mampu memperkuat pengaruh dari strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan. Penelitian Wisnuwardhana & Diyanty (2015) juga membuktikan bahwa efektivitas dewan komisaris dapat memoderasi antara strategi diversifikasi dengan kinerja perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa strategi diversifikasi memberikan efek positif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini membedakan penelitian sebelumnya kinerja keuangan dengan indikator pengukuran menggunakan *Return on Asset (ROA)* masih belum mampu mempengaruhi hubungan antara strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan Chriselly & Mulyani (2016). Dan pada penelitian kali ini sebagai kebaruannya kinerja keuangan dengan indikator perhitungannya *Return On Equity (ROE)* selaras dengan penelitian Park & Jang (2013). Pada penelitian ini ditambahkan variabel moderasi kepemilikan manajerial serta dewan komisaris sebagai salah satu pengambilan keputusan dalam menentukan pilihan tata kelola yang digunakan perusahaan sehingga dapat mencapai kinerja keuangan yang maksimal.

Pemilihan perusahaan non keuangan pada objek penelitian ini karena jika perusahaan keuangan memiliki regulasi khusus yang diatur Bank Indonesia dan Ojk sedangkan perusahaan non keuangan tidak memiliki regulasi khusus dalam penulisan laporan keuangan yang diatur oleh BI atau Ojk. Kemudian perusahaan keuangan bergerak di subsektor perbankan, perusahaan efek, lembaga pembiayaan, perusahaan asuransi serta perusahaan pendanaan lainnya, sedangkan perusahaan non keuangan bergerak di subsektor pertanian, pertambangan,

industri dasar dan kimia, aneka industri, infrastruktur serta beberapa subsektor lain sehingga dapat lebih mendeskripsikan keadaan pada variabel yang diteliti. Variabel kontrol juga ditambahkan pada penelitian ini, variabel kontrol yang digunakan yaitu ukuran perusahaan. Dipilihnya ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga para investor akan merespon positif dan kinerja keuangan menjadi meningkat.

Penelitian ini fokus pada pembahasan hubungan strategi diversifikasi dan kinerja pada perusahaan. Hal tersebut didasarkan pada pentingnya perusahaan memetakan efektifitas keputusan diversifikasinya dalam rangka peningkatan kinerjanya. Ketika diversifikasi dilakukan pada bidang selaras bisnis inti perusahaan maka diharapkan dapat mengoptimalkan kinerja dan keunggulan bersaing. Diversifikasi bisnis yang terlalu banyak memiliki potensi risiko lebih tinggi bagi perusahaan dan memerlukan pengelolaan baik. Good Corporate Governance yang baik menjadi pendorong keputusan lebih baik dalam strategi bisnis khususnya diversifikasi.

Hasil temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritis berupa penguatan hasil penelitian terdahulu terkait topik ini dan juga secara praktis dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk memperhatikan tata kelolanya dalam rangka peningkatan kinerja keuangan.

## **KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Kinerja Keuangan**

Menurut Rudianto (2013) kinerja keuangan merupakan output atau prestasi yg sudah dicapai manajemen perusahaan saat menjalankan mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Sedangkan menurut Fahmi (2015:2) kinerja keuangan merupakan analisis untuk melihat kebenaran pengimplemetasian dengan

aturan keuangan. Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan keadaan keuangan yang dipengaruhi oleh proses pengambilan keputusan manajemen.

### **Strategi Diversifikasi**

Menurut Kotler, Philip; Armstrong (2008) diversifikasi merupakan strategi perusahaan dengan cara memulai atau membeli bisnis baru. Sedangkan menurut penelitian Anil & Yiğit (2011) diversifikasi merupakan kegiatan menambah atau memasuki pasar baru yang berbeda dengan bisnis sebelumnya. Maka dapat disimpulkan bahwa Strategi diversifikasi adalah strategi perusahaan dengan menambah bisnis baru yang berbeda dari bisnis yang sudah ada dengan tujuan untuk memperluas serta meningkatkan kekuatan pasar.

### **Tata Kelola**

Menurut Amin Widjaja Tunggal (2012) Tata Kelola Perusahaan merupakan sistem yang mengatur, mengelola, dan memantau proses pengendalian bisnis sebagai bentuk perhatian kepada pemangku kepentingan. Sedangkan menurut Velnampy (2013) *Corporate Governance* atau Tata Kelola Perusahaan adalah suatu sistem struktur, prosedur, dan mekanisme yang ditujukan untuk mengelola suatu perusahaan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntabilitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat diartikan sebagai proses yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan kualitas kinerja keuangannya. Untuk mendukung kemajuan suatu perusahaan, maka perlu adanya mekanisme tata kelola perusahaan. Mekanisme ini digunakan oleh bisnis untuk mengarahkan dan mengontrol operasi bisnis agar berjalan sesuai rencana. Menurut Lastanti (2004) dalam Daniel (2014) Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dibagi menjadi dua, yaitu: (1) Mekanisme internal merupakan cara untuk mengontrol perusahaan dengan menggunakan proses dan

struktur internal seperti : Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Rapat umum pemegang saham, Komisaris Independen, Komite Audit serta pertemuan dengan board of director. (2) Mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan dengan mekanisme pasar. Dimensi Tata Kelola Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: Kepemilikan Manajerial dan Dewan Komisaris.

### **Diversifikasi, Tata Kelola, dan Kinerja**

Salah satu strategi yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan daya saingnya yaitu strategi diversifikasi, untuk melakukan strategi diversifikasi memerlukan dana yang cukup besar sehingga dapat mempengaruhi kinerja keuangan (Zuhaikal, 2016). Maka strategi diversifikasi memerlukan pengelolaan yang tepat agar dapat mengoptimalkan kinerja.

Tata kelola perusahaan yang baik diperlukan untuk meminimalkan perbedaan tersebut (Haryono dan Paminto, 2015). Kinerja suatu perusahaan merupakan perwujudan dari kewajiban seorang manajer untuk menjalankan perusahaan, Manajer memiliki informasi yang lebih lengkap tentang keadaan perusahaan dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Adanya informasi asimetri mengakibatkan transparansi yang menjadi salah satu unsur tata kelola menjadi penting untuk diimplementasikan dengan baik. Kualitas dari tata kelola perusahaan berperan sebagai sebuah media yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara diversifikasi dan kinerja. Secara spesifik, perusahaan terdiversifikasi yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik berhubungan dengan performa operasional yang baik dan memiliki nilai pasar yang tinggi.

Mohindru & Aparna (2007) menjelaskan bahwa strategi diversifikasi merupakan strategi yang digunakan untuk menjalankan ekspansi usaha dengan cara *Strategic Business Unit* (SBU) atau anak perusahaan. Yang bisa sejalan dengan lini bisnis ini (*Related*) atau bisa

juga tidak sejalan dengan bisnis inti (*Unrelated*). Menurut (David, 2011) risiko terbesar jika hanya memiliki satu industri (strategi bisnis tunggal). Jika hanya ada satu perusahaan dan kinerja perusahaan terus menurun, bisa berakibat fatal karena perusahaan tidak memiliki cadangan bisnis. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian C. J. Chen & Yu (2012) secara positif strategi diversifikasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian Roslita & Anggraeni (2019) yang mengatakan bahwa diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dari uraian di atas dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

***H1 = Strategi diversifikasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan***

Adanya kepemilikan manajerial dapat memberikan peluang bagi manajemen perusahaan untuk menyamakannya dengan pemilik (pemegang saham lainnya) yang dapat memotivasi manajemen untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial dapat memperlemah ataupun memperkuat dampak strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Roslita & Anggraeni (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan antara strategi diversifikasi dengan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan adanya faktor moderasi hasil signifikansi hal ini menunjukkan bahwa keberadaan Kepemilikan manajerial membuat para manajer dalam perusahaan lebih berusaha dengan sungguh-sungguh untuk meningkatkan kinerja perusahaannya.

***H2a = Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan***

Menurut penelitian Bintang (2012) bahwa peran dewan komisaris adalah untuk memantau penerapan tata kelola perusahaan yang baik di perusahaan. Hal ini merupakan bentuk pengawasan terhadap biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk memastikan bahwa

pengurus perusahaan tidak melakukan hal-hal yang dapat merugikan pemilik perusahaan. Pengawasan melalui mekanisme internal memiliki dampak positif bagi perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian (Wisnuwardhana & Diyanty, 2015) bahwa tata kelola dapat memoderasi antara strategi diversifikasi dengan kinerja perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa strategi diversifikasi memberikan efek positif terhadap kinerja perusahaan, namun jika perusahaan menambahkan segmen bisnis setelah waktu tertentu, kinerja perusahaan akan menurun.

### ***H2b = Dewan Komisaris Memoderasi Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan***

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Data dan Sampel**

Data penelitian diambil dari laporan keuangan, annual report dan sumber lainnya dari Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar selama periode 2016-2021 dan memiliki data lengkap sesuai kebutuhan penelitian.

### **Variabel penelitian**

Penelitian ini menguji pengaruh diversifikasi terhadap kinerja keuangan yang dimoderasi tata kelola. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja keuangan yang diprosikan *Return on Equity* (ROE). Sedangkan variabel independen strategi diversifikasi baik berhubungan (*Related Diversification*) maupun strategi diversifikasi tidak berhubungan (*Unrelated Diversification*) diprosikan dengan tingkat diversifikasi menggunakan *Hirschman-Herfindhal Index* (HHI), HHI dihitung dengan jumlah dari kuadrat penjualan masing-masing segmen dibagi dengan kuadrat total penjualan perusahaan (Harto, 2005).

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

Adapun variabel moderasi pada penelitian ini adalah tata kelola perusahaan. Tata Kelola pada penelitian ini diukur menggunakan proksi kepemilikan manajerial dan ukuran dewan komisaris. Kepemilikan manajerial sendiri merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan yang diukur sebagai persentase dari jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sugiarto, 2009). Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah dari anggota dewan komisaris (Sembiring, 2006).

Penelitian ini mengendalikan hubungan strategi diversifikasi, kinerja keuangan, dan tata kelola dengan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan yang mewakili sumber daya fisik dan keuangan dari suatu perusahaan. Proksi yang digunakan untuk ukuran perusahaan adalah Log Total Aset yang mencerminkan penentuan posisi bersaing dalam suatu industry (C. J. Chen & Yu, 2012).

### **Model Penelitian**

Penelitian ini menguji hubungan diversifikasi, tata kelola, dan kinerja melalui pembentukan model persamaan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 C_{it} + e_{it}$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X * M1 + \beta_3 C_{it} + e_{it}$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X * M2 + \beta_3 C_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

$\alpha$  = Konstanta

Y = Kinerja Keuangan

X = Strategi Diversifikasi

X\*Z = Moderasi Interaksi

M1 = Kepemilikan Manajerial

M2 = Ukuran Dewan Komisaris

C = Variabel Kontrol

$\beta_{1,2,3}$  = Koefisien

e = Error

t = Waktu

i = Perusahaan

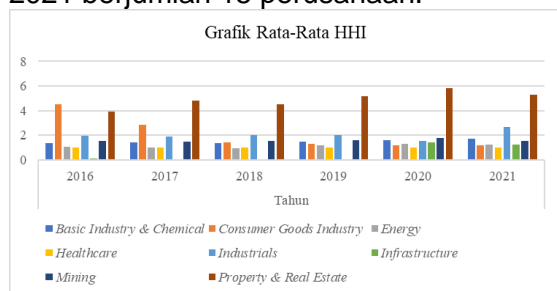
Data dianalisis secara deskriptif, kemudian diuji dengan regresi panel data mencakup pemilihan model yaitu: a) Model *Common Effect* Teknik b) Model Efek Tetap (*Fixed Effect*) c) Model Efek Random (*Random Effect*). Dan untuk memilih salah satu model estimasi yang tepat terdapat tiga metode yang dapat

digunakan untuk mengestimasi data panel (Widarjono, 2018): a) Uji Chow b) Uji Hausman c) Uji Lagrange Multiplier. Penelitian ini telah lolos uji asumsi klasik.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Strategi Diversifikasi Perusahaan

Sampel perusahaan ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021 berjumlah 15 perusahaan.



**Grafik 1**  
**Rata-Rata Nilai HHI Sub Sektor**  
**Perusahaan Non Keuangan Di Bursa**  
**Efek Indonesia Periode 2016-2021**  
 Sumber : Data Diolah, 2022

Berdasarkan grafik 1 nilai rata-rata sub sektor strategi diversifikasi yang diprosikan oleh HHI (*Hirschman-Herfindhal Index*) 2016-2021 bervariasi. Pada tahun 2016 sektor Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods Industry*) memiliki nilai rata-rata tertinggi, namun pada tahun 2017-2021 sub sektor Properti & Real Estate (*Property & Real Estate*) menjadi sub sektor perusahaan yang memiliki nilai rata-rata tertinggi.

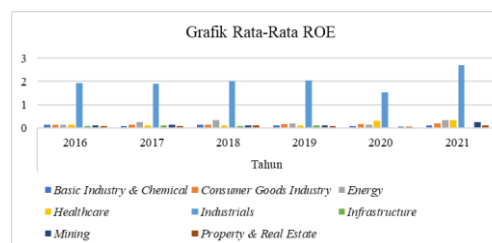
**Tabel 2**  
**Jenis Diversifikasi dan Jumlah**  
**Segmen Pada Perusahaan Non**  
**Keuangan Periode 2016-2021**

Kode Perusahaan	Jenis Diversifikasi	Tahun					
		2016	2017	2018	2019	2020	2021
ARNA	Related	2	2	2	2	2	2
ASII	Unrelated	7	7	7	7	7	7
WKA	Related	4	4	4	4	4	4
JPFA	Related	6	6	6	6	6	6
ADRO	Related	4	4	4	4	4	4
AKRA	Related	4	4	4	4	4	4
SRSN	Related	4	4	4	3	3	3
INDY	Related	3	3	3	3	2	2
MYOH	Related	3	3	3	3	3	3
MTLA	Related	4	4	4	4	4	4
ULTJ	Related	2	2	2	2	2	2
INDF	Related	4	4	4	4	4	4
TSPC	Related	3	3	3	3	3	3
PWON	Related	3	3	3	3	3	3
BYAN	Related	2	2	2	2	2	2
Tertinggi		7	7	7	7	7	7
Terendah		2	2	2	2	2	2

Sumber: Data Diolah, 2022

Berdasarkan tabel 2 jenis diversifikasi yang paling banyak digunakan pada perusahaan non keuangan periode 2016-2021 yaitu diversifikasi relate (berhubungan). Perusahaan dengan jumlah segmen tertinggi yaitu PT. Astra International Tbk sebanyak 7 segmen dari tahun 2016-2021, kemudian jumlah segmen terendah yaitu PT. Arwana Citramulia Tbk, PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk dan PT. Bayan Resources Tbk dengan memiliki jumlah segmen sebanyak 2 segmen. Pada tahun 2016-2018 PT. Indo Acidatama Tbk memiliki jumlah segmen, kemudian pada tahun 2019-2021 mengalami penurunan menjadi 3 segmen. Selain itu ada tahun 2016-2019 PT. Indika Energy Tbk memiliki jumlah segmen sebanyak 3 segmen namun pada tahun 2020-2021 PT. Indika Energy Tbk mengalami penurunan jumlah segmen menjadi 2 segmen.

**Kinerja Keuangan Perusahaan Non**  
**Keuangan Periode 2016-2021**



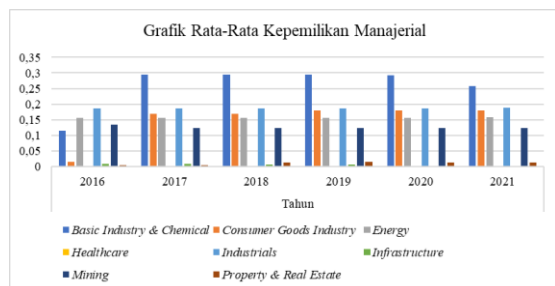
**Grafik 2**  
**Rata-Rata Nilai ROE Sub Sektor**  
**Perusahaan Non Keuangan Di Bursa**  
**Efek Indonesia Periode 2016-2021**  
 Sumber : Data Diolah, 2022



Grafik 2 Menunjukkan nilai dari kinerja keuangan yang di proksikan oleh ROE pada 15 perusahaan industry non keuangan BEI 2016-2021 persektor bervariasi. Nilai rata-rata tertinggi pada tahun 2016-2021 dimiliki oleh perusahaan sub sektor Industri (*Industrials*). Pada tahun 2016 sub sektor Infrastruktur (*Infrastructure*) memiliki nilai rata-rata terendah, kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2017 sehingga sub sektor Properti & Real Estate (*Property & Real Estate*) menjadi sub sektor yang memiliki nilai rata-rata terendah pada tahun 2017. Namun pada tahun 2018 sub sektor Infrastruktur (*Infrastructure*) kembali memiliki nilai rata-rata terendah. Pada tahun 2019 sub sektor Properti & Real Estate (*Property & Real Estate*) juga kembali memiliki nilai rata-rata terendah. Namun pada tahun 2020-2021 sub sektor Infrastruktur (*Infrastructure*) kembali memiliki nilai rata-rata terendah.

### Tata Kelola Perusahaan Non Keuangan Periode 2016-2021

### Kepemilikan Manajerial Perusahaan Non Keuangan Periode 2016-2021



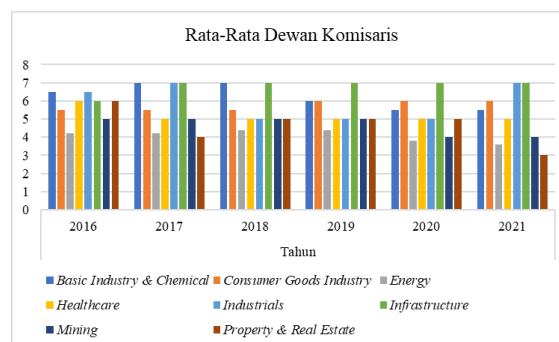
### Grafik 3 Rata-Rata Kepemilikan Manajerial Sub Sektor Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021

Sumber : Data Diolah, 2022

Berdasarkan Grafik 3 bahwa kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh perusahaan sampel cukup rendah. Pada tahun 2016 sub sektor Industri (*Industrials*) memiliki nilai rata-rata tertinggi, sedangkan pada tahun 2016-2019 sub sektor Kesehatan (*Healthcare*)

memiliki nilai rata-rata terendah. Kemudian pada tahun 2017-2021 sub sektor Industri Dasar Dan Bahan Kimia (*Basic Industry And Chemicals*) memiliki nilai rata-rata tertinggi dan sub sektor Industri (*Industrials*) memiliki nilai rata-rata terendah pada tahun 2020-2021.

### Dewan Komisaris Perusahaan Non Keuangan Periode 2016-2021



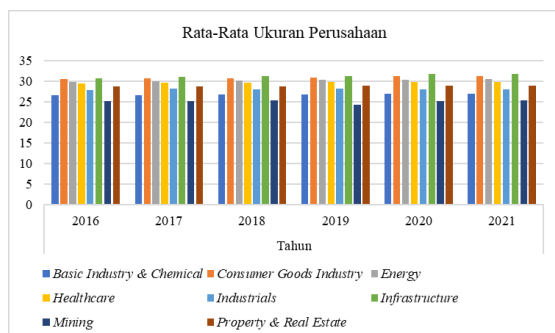
### Grafik 4 Rata-Rata Dewan Komisaris Sub Sektor Perusahaan Non Keuangan Periode 2016-2021

Sumber : Data Diolah, 2022

Berdasarkan grafik 4 menunjukkan bahwa sub sektor Industri Dasar Dan Bahan Kimia (*Basic Industry And Chemicals*) memiliki jumlah anggota tertinggi pada tahun 2016 dengan rata-rata sebanyak 6 anggota, sedangkan sub sektor Energi (*Energy*) memiliki jumlah anggota dewan komisaris terendah dengan rata-rata sebanyak 4 orang pada tahun 2016-2020. Pada tahun 2017-2021 sub sektor infrastruktur (*Infrastructure*) memiliki rata-rata anggota dewan komisaris tertinggi sebanyak 7 anggota, sedangkan pada tahun 2021 sub sektor Properti Dan Real Estate memiliki rata-rata terendah sebanyak 3 anggota.

### Firm Size Perusahaan Non Keuangan Periode 2016-2021





**Grafik 5**  
**Rata-Rata Ukuran Perusahaan Sub**  
**Sektor Non Keuangan Periode 2016-**  
**2021**

Sumber : Data Diolah, 2022

Berdasarkan grafik 5 rata-rata tertinggi pada tahun 2016-2021 yaitu pada perusahaan sub sektor Infrastruktur (*Infrastructure*). Sedangkan ukuran perusahaan terendah pada tahun 2016-2021 yaitu perusahaan sub sektor Pertambangan (*Mining*).

### Statistik Deskriptif

Hasil deskriptif statistik sebagaimana tabel 3, menunjukkan hasil analisis pada penelitian ini, variabel kinerja keuangan (ROE) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 17,28615 serta nilai maksimum 94,61616 pada PT. Arwana Citramulia Tbk tahun 2021. Sedangkan nilai minimum terjadi pada PT. Indika Energy Tbk tahun 2020 sebesar -13,80581. Variabel strategi diversifikasi (HHI) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 2,866446 serta nilai maksimum sebesar 5.844906 pada PT. Metropolitan Land Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai minimum terjadi pada PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 2017 sebesar 0,024317.

**Tabel 3**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

	ROE	HHI	KEPEMILIKAN MANAJERIAL	DEWAN KOMISARIS	FIRMSIZE
Mean	17.28615	2.866446	0.168311	5.244444	29.17881
Median	11.99378	1.117447	0.101072	5.000000	29.77828
Maximum	94.61616	5.844906	0.631803	10.000000	32.82039
Minimum	-13.80581	0.024317	0.000548	3.000000	24.37565
Std. Dev.	17.26939	11.60378	0.227399	1.996126	2.140735
Skewness	2.543991	9.125212	1.646720	0.691306	-0.541068
Kurtosis	10.03875	85.49806	4.928395	2.737227	2.211451
Jarque-Bera	282.8681	26771.28	54.62046	7.427500	6.723110
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.024386	0.034681
Sum	1555.753	257.9802	15.14797	472.0000	2626.093
Observations	90	90	90	90	90

Variabel kepemilikan manajerial memiliki rata-rata sebesar 0,18311 dengan nilai maksimum 0,631863 pada PT. Bayan Resources Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai minimum terjadi pada PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 2020 sebesar 0.000548. Variabel dewan komisaris memiliki rata-rata sebesar 5,24444 dengan nilai maksimum sebesar 10,0000 pada PT. Arwana Citramulia Tbk dan nilai minimum 3,00000. Variabel ukuran perusahaan (firm size) memiliki rata-rata sebesar 29,17881 serta memiliki nilai maksimum sebesar 32,82039 pada PT. Indika Energy Tbk tahun 2016 sedangkan nilai minimum terjadi pada PT. Adaro Eney Indonesia Tbk tahun 2019 sebesar 24.37565.

### Regresi Data Panel

Hasil regresi panel data dengan model *Fixed Effect* menunjukkan adanya pengaruh strategi diversifikasi pada kinerja perusahaan sebagaimana tabel berikut :

**Tabel 6**  
**Analisis Regresi Data Panel**

Dependent Variable: LOGY\_ROE  
Method: Panel Least Squares  
Date: 06/06/22 Time: 16:08  
Sample: 2016 2021  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 15  
Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGX_HHI	-0.165590	0.082369	-2.010339	0.0481
LOGC_FIRMSIZE	12.18491	6.718798	1.813555	0.0739
C	-38.50369	22.64570	-1.700265	0.0933

Sumber: Output Eviews9, 2022

Adapun peran moderasi kepemilikan manajerial terbukti kuat pada hubungan strategi diversifikasi dan kinerja keuangan, sedangkan dewan komisaris

tidak terbukti memoderasi hubungan tersebut.

**Tabel 7**  
**Analisis Regresi Data Panel Dengan Variabel Moderasi**

Dependent Variable: LOGY\_ROE  
Method: Panel Least Squares  
Date: 06/06/22 Time: 15:59  
Sample: 2016 2021  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 15  
Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGX_HHI	-0.540241	0.393846	-1.371707	0.1745
LOGM1_KEPMAN	0.299388	0.105023	2.850682	0.0057
LOGM2_DK	0.211938	0.381489	0.555555	0.5803
LOGC_FIRMSIZE	16.62675	6.635995	2.505541	0.0145
C	-53.89428	22.37193	-2.409014	0.0186

Sumber: Hasil Data Eviews9, 2022

## Pembahasan

### Strategi Diversifikasi Perusahaan

Kebanyakan perusahaan sampel cenderung berada dibawah rata-rata, sektor yang memiliki rata-rata tertinggi yaitu sub sektor Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods Industry*) dan sub sektor Properti & Real Estate (*Property & Real Estate*).

Jenis diversifikasi yang paling banyak digunakan pada perusahaan non keuangan periode 2016-2021 yaitu diversifikasi relate (berhubungan). Perusahaan dengan jumlah segmen tertinggi yaitu PT. Astra International Tbk dari tahun 2016-2021, kemudian jumlah segmen terendah yaitu PT. Arwana Citramulia Tbk, PT. Pada masa Krisi pandemi Covid-19 perusahaan cenderung memiliki jumlah segmen yang tetap meski ada beberapa perusahaan yang mengurangi jumlah segmen yang dimiliki.

### Kinerja Keuangan Perusahaan Non Keuangan Periode 2016-2021

Perusahaan sampel cenderung memiliki kinerja keuangan dibawah rata-rata, rata-rata tertinggi pada perusahaan yaitu pada sub Industri (*Industrials*) dan infrastuktur (*Infrastructure*). ROE (*Return on Equity*) ini Merupakan ukuran seberapa efisien calon investor dapat menggunakan uang yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk menghasilkan

laba bersih. (Kasmir, 2011). Semakin tinggi nilai ROE-nya maka semakin meningkat reputasi perusahaan di pasar modal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Allozi dan Obiedat (2016) menyatakan peningkatan laba perusahaan mencerminkan peningkatan ROE pada perusahaan. Peningkatan laba perusahaan akan memberikan sinyal kinerja perusahaan yang baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan. Berdasarkan nilai ROE dapat dikatakan kinerja keuangan pada industry non keuangan di BEI 2016-2021 belum efektif dan efisien hal ini disebabkan nilai rata-rata yang cenderung naik turun terutama pada tahun 2017.

### Tata Kelola Perusahaan Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial pada perusahaan non keuangan periode 2016-2021 di BEI masih dibawah 5%, rendahnya kepemilikan manajerial dapat disebabkan oleh kurangnya pengendalian internal sehingga berdampak pada timbulnya konflik keagenan. Kepemilikan manajerial perusahaan non keuangan periode 2016-2021 cenderung berada dibawah rata-rata total sampel, sub sektor yang memiliki nilai kepemilikan manajerial tertinggi yaitu PT. Bayan Resources Tbk. Keberadaan kepemilikan manajerial diharapkan mampu menghasilkan tata kelola yang lebih kuat sebab pihak manajerial juga bertindak sebagai investor.

### Dewan Komisaris

Nilai rata-rata total dewan komisaris pada tahun 2016-2021 sebanyak 5 anggota, perusahaan sampel cenderung memiliki anggota dewan komisaris diatas rata-rata. rata-rata tertinggi yaitu pada perusahaan sub sektor Infrastruktur (*Infrastructure*). Dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengendalikan dan memberikan arahan kepada Dewan direksi. Dewan komisaris tidak memiliki wewenang langsung atas perusahaan. Fungsi Fungsi utama dewan komisaris adalah memantau kelengkapan dan

kualitas informasi pelaporan atas kinerja direksi. Karena itu, posisi dewan komisaris sangat penting dalam menjembatani kepentingan principal dalam sebuah perusahaan (Dewi et al., 2018).

### **Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil penelitian ini hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara strategi diversifikasi yang diproksikan dengan HHI terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE. Pengaruh negatif yang terjadi dapat berkaitan dengan tingkat diversifikasi terhadap kinerja keuangan karena semakin terdiversifikasi suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan tidak maksimal dalam mengelola usahanya. Hal tersebut dapat disebabkan karena adanya kemungkinan proses mekanisme pasar modal internal tidak berjalan secara efisien karena pendanaan alokasi ditujukan ke arah yang salah diantara divisi sehingga menyebabkan kinerja keuangan menurun. Selain itu penyimpangan informasi sengaja dilakukan oleh pengelola. Misalnya, biaya pemrosesan informasi dan biaya asimetri informasi meningkat dalam bentuk penyimpangan anggaran modal yang menguntungkan departemen.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Yesika, 2010) kurang tepatnya jenis usaha yang dipilih pada perusahaan sampel yang melakukan strategi diversifikasi dapat menjadi salah satu penurunan kinerja keuangan selain itu alokasi investasi yang tidak tepat juga dapat menjadi faktor yang menyebabkan penurunan kinerja keuangan.

### **Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi oleh Tata Kelola**

#### ***Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan Yang Di Moderasi Oleh Kepemilikan Manajerial***

Berdasarkan hasil uji MRA pada penelitian ini menjelaskan bahwa hipotesis H2a yaitu kepemilikan

manajerial menguatkan (memoderasi) pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan dengan hasil t-hitung lebih kecil dari pada t tabel ( $-3,3810 < 1,6612$ ) pada tingkat signifikansi ( $0,0012 < 0,05$ ). Kepemilikan manajerial diharapkan dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham, sehingga posisi manajer adalah pemilik yang sama dari perusahaan. Dari Oleh karena itu, manajer akan termotivasi untuk melakukannya meningkatkan kinerja dan akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan serta manajer akan bertanggung jawab atas kemakmuran pemegang saham. Tidak hanya itu, manajer juga dapat langsung merasakan manfaatnya dari keputusan yang dibuat.

Penelitian ini sejalan dengan Roslita & Anggraeni (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan antara strategi diversifikasi dengan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan adanya faktor moderasi hasil signifikansi hal ini menunjukkan bahwa keberadaan Kepemilikan manajerial membuat para manajer dalam perusahaan lebih berusaha dengan sungguh-sungguh untuk meningkatkan kinerja perusahaannya. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian C. J. Chen & Yu (2012) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sebab ketika perusahaan mengelola kepemilikan manajerial perusahaan yang terdiversifikasi maka dapat meningkatkan kinerja keuangannya.

#### ***Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan Yang Di Moderasi Oleh Ukuran Dewan Komisaris***

Berdasarkan hasil penelitian pada uji MRA hipotesis H2b yaitu tata kelola yang diproksikan oleh Dewan Komisaris memiliki nilai nilai t-hitung sebesar  $0,4807 < 1,6612$  t-tabel dengan nilai probabilitas  $0,053 < 0,10$  (Signifikansi 10%). Maka dapat disimpulkan bahwa dewan

komisaris tidak memperkuat (memperlemah) signifikan antara pengaruh antara strategi diversifikasi yang diproksikan oleh HHI terhadap kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROE.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Pratiwi, 2020) dewan komisaris tidak dapat memperkuat (memoderasi) hubungan antara strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut dapat terjadi karena kurang efektifnya pengawasan Dewan Komisaris sehingga dapat memperlemah tendensi perusahaan dalam menjalankan kinerja keuangannya.

Selain itu terdapat variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan yang menunjukkan bahwa tingkat signifikansi untuk pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan yaitu sebesar  $t$  hitung  $2,52709 < 1,662$   $t$  tabel. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kontrol firm size berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE).

## KESIMPULAN

Kecenderungan sampel perusahaan memiliki strategi diversifikasi berada dibawah rata-rata industrinya dengan jenis diversifikasi yang paling banyak digunakan pada perusahaan non keuangan periode 2016-2021 yaitu diversifikasi relate (berhubungan). Perusahaan dengan jumlah segmen tertinggi yaitu PT. Astra International Tbk dari tahun 2016-2021, kemudian jumlah segmen terendah yaitu PT. Arwana Citramulia Tbk, PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk dan PT. Bayan Resources Tbk. PT. Indika Energy Tbk mengalami penurunan segmen pada tahun 2020-2021 akibat adanya pandemic Covid-19.

Perusahaan sampel cenderung memiliki kinerja keuangan dibawah rata-rata, rata-rata tertinggi pada perusahaan yaitu pada sub Industri (Industrials) dan infrastuktur (Infrastructure). Sedangkan rata-rata terendah yaitu sub sektor properti & Real Estate (Property & Real Estate).

Tata Kelola yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial dengan perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan manajerial tertinggi yaitu PT. Bayan Resources Tbk, sedangkan nilai terendahnya yaitu PT. Wijaya Karya (Persero). Kepemilikan manajerial perusahaan sampel cenderung berada dibawah rata-rata total sampel, sub sektor yang memiliki nilai kepemilikan manajerial tertinggi yaitu PT. Bayan Resources Tbk kemudian nilai rata-rata terendah yaitu sub sektor Kesehatan (Healthcare) dan sektor Industri (Industrials).

Tata Kelola yang diproksikan dewan komisaris dengan jumlah anggota tertinggi yaitu PT. Astra International Tbk, sedangkan untuk nilai terendah yaitu PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Perusahaan sampel cenderung memiliki anggota dewan komisaris diatas rata-rata. Rata-rata tertinggi yaitu pada perusahaan sub sektor Infrastruktur (Infrastructure) dan rata-rata terendah yaitu pada perusahaan sub sektor Properti Dan Real Estate.

Strategi diversifikasi yang diproksikan oleh HHI berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROE. Pengaruh negatif yang terjadi dapat berkaitan dengan tingkat diversifikasi terhadap kinerja keuangan karena semakin terdiversifikasi suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan tidak maksimal dalam mengelola usahanya. Hasil R-Square pada hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa strategi diversifikasi mampu menjelaskan kinerja keuangan sebesar 51%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan hasil uji MRA hipotesis H2a yaitu kepemilikan manajerial menguatkan (memoderasi) pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen, yang berarti besar kecilnya jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemilik. Sehingga manajemen berusaha memaksimal

kinerjanya serta bertanggung jawab atas kemakmuran pemegang saham. Hasil R-Square pada hipotesis H2a menunjukkan bahwa dalam penelitian ini strategi diversifikasi mampu menjelaskan pengaruh terhadap kinerja keuangan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi sebesar 56%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Kemudian berdasarkan hasil uji MRA hipotesis H2b yaitu tata kelola yang diproksikan oleh Dewan Komisaris bahwa dewan komisaris tidak memoderasi pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan. Karena kurang efektifnya pengawasan dari dewan komisaris..

### **Saran**

Hasil penelitian ini menunjukkan strategi diversifikasi juga memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan jenis strategi diversifikasi relate untuk perusahaannya, sehingga dapat memperoleh peluang untuk berbagi sumber daya yang sama serta meminimalisir risiko karena perusahaan menyadari hambatan dan tantangan. Kemudian untuk penelitian selanjutnya dapat mereplika topik serupa dengan unit analisis yang berbeda misalnya menggunakan perusahaan industri juga menggunakan proksi diversifikasi berupa jumlah segmen dan jenis diversifikasi. Selain itu untuk penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan strategi lain untuk meningkatkan kinerja perusahaan seperti dengan meningkatkan penjualan produk, strategi inovasi, strategi diferensiasi serta strategi-strategi lainnya.

Berdasarkan dari hasil penelitian kinerja keuangan berfluktuasi selama tahun penelitian. Perusahaan hendaknya memperbaiki kondisi keuangan mereka ketika kinerja keuangan mereka menurun. Seperti meningkatkan aktiva lancar dari keseluruhan total aktiva, mengurangi jumlah pinjaman perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang, mengurangi biaya-biaya perusahaan agar meningkatnya laba bersih, serta menambahkan ekuitas dan total aktiva

agar stabilitas perusahaan dapat lebih baik lagi.

Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan Kepemilikan Manajerial, karena Kepemilikan Manajerial memberikan kesempatan kepada manajemen untuk berpartisipasi dalam kepemilikan saham dan partisipasi ini membuat posisi manajemen setara dengan pemegang saham. Sehingga diharapkan adanya keterlibatan manajemen pada kepemilikan saham dapat efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan melalui efektivitas dewan komisaris dengan cara memperkuat peraturan pembentukan komponen dewan komisaris seperti tidak hanya berpedoman pada jumlah atau proporsi tetapi juga memperhatikan aspek lain seperti pendidikan, pengalaman serta skill agar tujuan pelaksanaan tata kelola dapat berjalan efektif sehingga strategi diversifikasi yang digunakan perusahaan dapat berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil uji statistik dapat diketahui terdapat variabel lain yang mempengaruhi kinerja keuangan sebesar 49% sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menganalisis kinerja keuangan dapat dihitung menggunakan variabel lain yang belum diteliti dengan menggunakan strategi yang berbeda atau menambahkan variabel moderasi lain yang berbeda seperti kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen.

### **IMPLIKASI DAN KETERBATASAN**

Penelitian ini memberikan kontribusi pentingnya bagi perusahaan untuk mengelola keputusan diversifikasinya dikarenakan apabila terlalu banyak dan tidak relevan dengan bisnis inti perusahaan akan dapat menurunkan kinerja perusahaan. Selain itu, Perusahaan dapat menggunakan jenis strategi diversifikasi relate untuk perusahaannya, sehingga dapat

memperoleh peluang untuk berbagi sumber daya yang sama serta meminimalisir risiko karena perusahaan menyadari hambatan dan tantangan.

Penelitian ini menggunakan HHI untuk proksi diversifikasi dan untuk penelitian selanjutnya dapat melakukan perluasan pengukuran diversifikasi dengan menggunakan jumlah segmen dan jenis diversifikasi. Selain itu, pengukuran kinerja penelitian ini yang terbatas pada ROE dapat dieksplor dengan pengukuran kinerja lainnya seperti ROA, NPM, atau penilaian pasar juga nilai perusahaan. Variabel moderasi tata kelola yang dipergunakan penelitian ini terbatas diproksikan kepemilikan manajerial dan dewan komisaris, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggabungkan dengan proksi lain tata kelola misal kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen agar menjadi lebih jelas analisis hubungan strategi diversifikasi, tata kelola, dan kinerja perusahaan.

## REFERENCES

- Anil, I., & Yiğit, I. ( ). The relation between di ersi ication strategy and organizational performance: A research on companies registered to the Istanbul stock exchange market. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 24(December), 1494–1509
- Chang, S. C., & Wang, C. F. (2007). The effect of product diversification strategies on the relationship between international diversification and firm performance. *Journal of World Business*, 42(1), 61–79.
- Chen, C. J., & Yu, C. M. J. (2012). Managerial ownership, diversification, and firm performance: Evidence from an emerging market. *International Business Review*, 21(3), 518–534.
- Chen, C. M., & Chang, K. L. (2012). Diversification strategy and financial performance in the Taiwanese hotel industry. *International Journal of Hospitality Management*, 31(3), 1030–1032.
- Chriselly, F., & Mulyani. (2016). Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Akuntansi Manajemen*, 5(2), 169–184
- Dewi, A. S., Sari, D., & Abaharis, H. (2018). Kinerja Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek. 3(3), 445–454
- Gariido, P.P, Delgado, M.J.R., & Romero, D.J (2018). Effect of product and geographic diversification on company performance: Evidence during an economic crisis, *European Management Journal*, 1-18
- Iskandar, A., Nurdin, & Azib. (2017). Pengaruh Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan ( Studi Empiris pada Properti dan Real Estate Sektor Emiten di Bursa Efek Indonesia ). *Proceeding of Management*, 3(1), 195–199.
- Khasanah, S. & Atiningsih, S. (2019). Pengaruh Strategi Diversifikasi, Risiko Bisnis, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan dengan Struktur Modal Sebagai Intervening, *STABILITY Journal of Managemen and Business*, 2(1), 33.51
- Morrow, J, L., Sirmon, D, G., Hitt, M, A & Holcomb, T, R. (2007). Creating Value in The Face of Declining Performance: Firm Strategies and Organizational Recovery. *Strategic Management Journal*
- Mulyanti, D. (2017). Manajemen Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(1), 62–71.
- Nuswandari, C. (2009). Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 16, 70–84.

- Park, K., & Jang, S. C. (Shawn). (2013). Capital structure, free cash flow, diversification and firm performance: A holistic analysis. *International Journal of Hospitality Management*, 33(1), 51–63.
- Pratiwi, N. W. (2020). Analisis Pengaruh Strategi Diversifikasi, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Efektivitas Dewan Komisaris. 1–88.
- Roslita, E., & Anggraeni, V. (2019). Pengaruh Diversifikasi Usaha Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 312–324
- Sunengsih, N., & Jaya, I. G. N. M. (2009). Kajian analisis regresi dengan data panel. *Prodising Seminar Nasional Penelitian, Pendidikan, Dan Penerapan MIPA*, 51– 58.
- Wisnuwardhana, A., & Diyanty, V. (2015). Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Moderasi Efektivitas Pengawasan Dewan Komisaris. *SNA XVIII Medan 16-19 September 2015*, September.
- Zuhaikal, R. (2016). Pengaruh strategi diversifikasi, intensitas penelitian dan pengembangan, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016 ). *Administrasi Bisnis*, 36(1), 101–110.
- pertumbuhan-ekonomi-ri-minus-207-persen-pada-2020  
<https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4772425/ini-penyebab-ekonomi-ri-cuma-tumbuh-502-di-kuartal-iii-2019>

#### LINK

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

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

[www.kemenkeu.go.id](http://www.kemenkeu.go.id)

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20190205142202-17-53919/esok-diumumkan-akankah-pdb-ri-di-2018-tumbuh-sesuai-ramalan/2>