

# SEBUAH PENGEMBANGAN MODEL HIPOTESIS PENGARUH ASET STRATEGIS DAN LINGKUNGAN TERHADAP PILIHAN STRATEGI DIVERSIFIKASI

Sulastri

Dosen Fakultas Ekonomi & Program Studi MM Unsri.

## ABSTRACT

*Diversification is a strategic choice that has long implication. Strategic diversification as a value creating source has been explained by several theories in management study. In the research gap, it was found that the researchers in the beginning of their studies had shown that diversification was a value creating source.*

*External and internal natural resources are very important factors in the process of decision making to choose strategic choice. The difference in the orientation strategy will cause different concentration among them (external and internal factors) and can cause different working performance in value creation. This study explained the process in developing diversification strategy choice which was based on external and internal factors analysis through a hypothesis development model to create a framework of research concept.*

*The method used in this study was literary approach to develop a hypothesis model in a conceptual framework to perform more advanced empirical study. This study focused on how to develop a hypothesis model in a conceptual framework which was entitled "The Effect of Strategic Asset and Environment toward Diversification Strategy Choice".*

*The literary study produced a hypothesis that the environmental dimension, munificence and validity could directly affect the strategic choice while complexity did not directly affect the strategic choice but as a moderation variable, it could have causal relationship between internal factor and diversification strategy choice. Meanwhile, the internal factor which in this study was characterized as strategic asset had direct effect toward diversification strategy choice. The conceptual model had produced 9 (nine) hypotheses which explained the relationship between strategic asset and environment in deciding diversification strategy choice (dominant, related or unrelated business). The hypothesis model was expected to be used in advanced empirical studies in various business sectors.*

**Keywords : Strategic Assets, Environment, Diversification Strategy, Related, Unrelated Business**

## I. PENDAHULUAN

Strategi diversifikasi merupakan pilihan strategik didasarkan atas pertimbangan lingkungan eksternal dan sumber daya strategis yang berimplikasi dalam jangka panjang. Pilihan terhadap strategi diversifikasi apakah memilih bisnis-bisnis yang berhubungan (*related business*) atau bisnis yang tidak terkait dengan bisnis yang sedang digeluti saat ini (*unrelated business*), masih menjadi perdebatan, manakala proses pengambilan keputusan telah melibatkan berbagai tujuan terhadap berbagai kepentingan (*conflict of interest*) misalnya antara manajemen dan pemilik, atau diantara lini bisnis, disamping juga melibatkan kesesuaian antara faktor eksternal dan internal (*fit strategic*). Tulisan ini akan memfokuskan pada suatu konsep pemikiran dalam disiplin manajemen strategik yang menyatakan, bahwa pilihan strategi diversifikasi merupakan suatu pilihan strategik yang merupakan suatu proses pengambilan keputusan didasarkan atas pertimbangan faktor eksternal dan internal dan perbedaan fokus perhatian pada kedua dimensi tersebut akan menyebabkan perbedaan dalam orientasi strategis yang dapat menyebabkan perbedaan kinerja. Sebagaimana Miles dan Snow (1978), menunjukkan orientasi strategis perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi *defenders*, *prospectors* dan *analyzers*.

Sejumlah studi telah menunjukkan pentingnya hubungan antara lingkungan dengan strategi perusahaan (Rumelt 1974, Bettis 1981, Christensen dan Montgomery 1981, Porter 1987). Pendapat tersebut didukung oleh peneliti lainnya, misalnya Keats dan Hitt 1988; Naranjo 2003 yang menunjukkan lingkungan berpengaruh terhadap proses keputusan organisasi dalam memilih strategi. Namun beberapa peneliti mempunyai pendapat yang berbeda seperti, Bogaert, Martens, dan Cauwenbergh (1997) dan Johnson, Jean L (1999), yang menemukan kesuksesan tidak tergantung pada lingkungan tertentu, akan tetapi tergantung pada kapabilitas organisasi dalam mengintegrasikan aset strategiknya.

Perbedaan pendapat diantara beberapa peneliti tentang hubungan lingkungan terhadap keputusan organisasi, sebagaimana dijelaskan dalam *contingency theory*, bahwa faktor situasional merupakan variabel kontrol dalam hubungannya dengan orientasi strategi (Luthans dan Stewart 1997, Fisher 1998, Koufteros, Vonderembse dan Jayaram 2005, Luthans dan Stewart (2001), yang menunjukkan bahwa interaksi antara lingkungan dan sumber daya merupakan variabel situasional dalam suatu sub sistem organisasi. Demikian juga, Fisher (2004) menunjukkan bahwa “strategi kompetitif”nya Porter (1980) merupakan variabel kontingensi, yang berimplikasi pada pilihan terhadap *related* dan *unrelated diversification* dan “orientasi strategi”nya Miles

dan Snow (1978), yang diklasifikasikan menjadi *defenders*, *prospectors* dan *analyzers*. Perbedaan pandangan diantara peneliti terletak pada penekanan prioritas perhatian manajerial dalam menentukan keputusan organisasi dalam mencapai tujuan yang berbeda (Hitt 2001, hal 228-250). Oleh karena itu, keputusan manajerial dalam menentukan pilihan strategi berbeda sesuai dengan karakteristik sumber daya yang dimilikinya untuk merespon lingkungan.

Perbedaan lingkungan dapat menyebabkan perbedaan dalam kinerja. Beberapa peneliti (Geiger dan Hoffman 1998, Luo 2002, Houston dan Naranjo, 2003) menunjukkan adanya perbedaan kinerja diversifikasi pada negara maju dan negara berkembang dan lingkungan regulator yang berbeda, akan menghasilkan kinerja diversifikasi yang berbeda. Mayer dan Whittington (2003) mendukung pendapat Naranjo (2003 et al) dengan membandingkan perbedaan kinerja pada beberapa negara maju dan negara berkembang dalam dua kurun waktu yang berbeda untuk menunjukkan adanya perbedaan kinerja yang disebabkan lingkungan yang berbeda.

Dari uraian di atas menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja diversifikasi pada lingkungan yang berbeda dan sumber daya yang berbeda dan adanya perbedaan karakteristik perusahaan menyebabkan respon perusahaan terhadap ketidakpastian lingkungan akan berbeda. Atas dasar pemikiran di atas tulisan ini mengembangkan suatu model hipotesis bagaimana pengaruh lingkungan dan sumber daya terhadap keputusan strategi diversifikasi.

Pengembangan model hipotesis merupakan bagian dari studi literatur berdasarkan pendekatan teori maupun penelitian empirik terdahulu. Model hipotesis merupakan dasar untuk melakukan studi empirik, yang akan dilakukan selanjutnya. Studi ini diharapkan dapat memperjelas bagaimana pengaruh karakteristik lingkungan dan karakteristik sumber daya perusahaan dalam menentukan pilihan strategi diversifikasi yang dikembangkan dalam suatu *framework* konseptual.

## II. KAJIAN LITERATUR DAN MODEL PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Aset strategik merupakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sebagai input dalam proses produksi. Sumber daya dapat dibedakan atas sumber daya berwujud (*tangible assets*) misalnya, sumber daya finansial, organisasional, fisik dan teknologi. Sedangkan yang lainnya adalah sumber daya tidak berwujud (*intangible assets*) seperti: sumber daya manusia, inovasi, dan reputasi (Hitt dan Hokisson 2001, hal 105-108). *Tangible*, *intangible* dan *financial assets* dapat memfasilitasi diversifikasi (Chatterjee dan Wernerfelt 1988). Aset strategik merupakan dasar kompetensi perusahaan untuk

memberikan *strategic competitiveness* melalui *distinctive cost* dan *distinctive competitive* (Barney 2002).

*Financial asset* merupakan *tangible asset*, namun karakteristiknya lebih fleksibel dibandingkan *tangible asset* lainnya. Posisi finansial dalam *balance sheet* memberikan informasi spesifik perusahaan. L. Nachum (2003) mengklasifikasikan *financial strength* sebagai *firm specific advantage*. Barney (2002) menjelaskan salah satu aset strategik dari aset finansial adalah *free cash flow*.

Beberapa studi menunjukkan besarnya gap sumber daya finansial (*free cash flow*) akan meningkatkan risiko (Davis dan Stout 1992 dalam Tan dan Peng 2003). Penelitian sebelumnya (C.Lee, K Lee dan Pennings 2001) telah menguji internal capability termasuk di dalamnya *financial resources* berpengaruh positif terhadap kinerja, akan tetapi jika berinteraksi dengan perusahaan lain; lembaga finansial; dan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kinerja. Ini berarti, lingkungan eksternal sebagai faktor yang memoderasi sumber daya finansial dan berdampak negatif terhadap kinerja. Sedangkan Hitt (1988), menunjukkan hubungan antara strategi finansial dan strategi diversifikasi adalah suatu hubungan yang bersifat timbal balik, yang satu berubah menyebabkan perubahan yang lainnya.

***FREE CASH FLOW***; *Free cash flow* merupakan laba setelah pajak dan pembayaran dividen ditambah dengan penyusutan (Freund, Prezas, Vasudevan 2003, Lang dan Litzenberger 1989). Dalam jangka pendek, posisi kas perusahaan dan besarnya tingkat leverage mempunyai implikasi strategik yang cukup penting. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan, besarnya *free cash flow* menggambarkan karakteristik perusahaan dengan propensity to invest. Jensen (1986) menunjukkan, *free cash flow* yang ada dalam bisnis sekarang yang secara ekonomis tidak dapat dipertahankan dapat digunakan untuk *unrelated diversification*. Freund, Prezas dan Vasudevan (2003) menunjukkan, *free cash flow* mempunyai masalah pada perusahaan pada tahap *maturity* dengan peluang pertumbuhan yang semakin kecil. Selanjutnya Freund dan kawan-kawannya menunjukkan, kinerja operasi berhubungan negatif dengan besarnya jumlah *free cash flow* untuk aktifitas investasi dengan peluang pertumbuhan yang kecil, dan juga menemukan *free cash flow* berhubungan negatif dengan perubahan kinerja operasi untuk perusahaan dengan pertumbuhan tinggi. Kedua hal ini menunjukkan dengan peluang pertumbuhan yang semakin kecil, dan besarnya jumlah *free cash flow* berpotensi untuk mengurangi kekayaan *shareholder*.

Hubungan *free cash flow* dengan diversifikasi, sebagaimana ditunjukkan Hitt dan Hokisson (1990) yang merujuk pada Amit dan Wernerfelt (1989) menemukan, bahwa perusahaan mengurangi risiko dengan cara

diversifikasi dapat meningkatkan kekayaan *shareholder*, karena mengurangi *unsystematic risk*. *Unsystematic risk* adalah risiko yang timbul dari karakteristik spesifik perusahaan. Implikasinya adalah ada hubungan *free cash flow* dengan strategi diversifikasi *unrelated business*. Demikian juga halnya dengan pendapat Lubatkin & O'Neil (1987) menyatakan, *trade-off* antara *risk* dan *return* saham berhubungan positif dengan *unrelated diversification*. Dari beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan melakukan diversifikasi *unrelated business* dengan motivasi untuk mengurangi risiko, karena pertumbuhan penjualan yang menurun. Berdasarkan uraian di atas hipotesis yang diajukan adalah :

Hipotesis : 1

*Free cash flow* mempengaruhi pilihan terhadap jenis strategi diversifikasi. Semakin rendah *free cash flow* semakin besar probabilitas perusahaan memilih *dominant* atau *related business* dibandingkan *unrelated business*.

EXPERIENCE; *Experience* merupakan proses evolusi dan akumulasi terhadap pengetahuan bersama (Penrose 1959). Pengalaman timbul melalui suatu proses adaptasi dan akumulasi sehingga terjadi kristalisasi terhadap *know-how* suatu proses. Pengalaman perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai *technology know-how* terhadap proses bisnis. Semakin panjang siklus bisnis perusahaan, semakin tinggi pengalaman perusahaan dalam bidang yang digeluti tersebut, dan semakin mudah untuk melakukan inovasi. Semakin berinovasi, potensi untuk merebut peluang pasar akan semakin besar. Dyer (1997) dan Merino (1997) menunjukkan, umur perusahaan dapat dijadikan sebagai *proxy akumulasi know-how* yang dimiliki perusahaan, karena akan lebih memiliki insentif untuk mempekerjakan tenaga kerja dengan keahlian yang ada. Brush, Thomas dan W Artz (1999) dengan pendekatan RBV telah menguji *experience quality* sebagai faktor kontingensi yang dapat memperbaiki kinerja.

Reuer, Zollo dan Singh (2002) mengklasifikasikan *experience* dalam studi aliansi antara lain: *alliance experience*; *technological experience*; *partner experience*; dan *collaborative experience*, dan menunjukkan *technological experience* berpengaruh negatif terhadap perubahan *governance*, sedangkan *partner experience*, *alliance experience*, dan *collaborative experience* berpengaruh positif terhadap perubahan *governance*. Lebih lanjut, Nerkar dan Roberts (2004) mengklasifikasikan *technological, and product-market experience*, yang dikaitkan dengan kesuksesan dalam memperkenalkan produk baru, menemukan *related technological experience* signifikan berpengaruh positif terhadap kesuksesan produk baru sedangkan *unrelated technological experience* tidak signifikan mempengaruhi kesuksesan produk

baru. Sebaliknya, *related product market experience* tidak signifikan mempengaruhi kesuksesan produk baru, akan tetapi *unrelated product-market experience* signifikan berpengaruh terhadap kesuksesan produk baru. Temuan ini sebagai implikasi adanya perbedaan prioritas perhatian terhadap variabel *experience* pada *related diversification* dan *unrelated diversification*.

Song (2002) dalam penelitiannya, menemukan terdapat hubungan antara pengalaman CEO dengan cara diversifikasi dan pengalaman CEO berasosiasi dengan jenis diversifikasi. Semakin tinggi pengalaman dalam fungsi operasi, seperti fungsi produksi dan fungsi pemasaran semakin cenderung untuk dilakukan diversifikasi komplementer, sedangkan tingginya pengalaman pada fungsi staff seperti, hukum dan finansial lebih cenderung untuk memilih diversifikasi dengan cara akuisisi terhadap *unrelated business*. Demikian juga pendapat Hitt dan Tyler (1991) menemukan karakteristik eksekutif mempengaruhi keputusan strategik akuisisi. Akan tetapi penelitian Reed dan Reed (1989) tidak menemukan hubungan yang menunjukkan ada interaksi antara pengalaman CEO dan cara diversifikasi dalam mempengaruhi kinerja. Sedangkan Datta, Depak K, Rajagopalan (1998) menunjukkan, faktor-faktor yang menentukan keberhasilan strategi *unrelated diversification* adalah CEO dengan karakteristik pengalaman dan umur yang panjang untuk mendukung tercapainya kinerja. Namun menurut Omez dan Polo (2002) akumulasi pengetahuan yang datang dari *multi market* lama kelamaan akan menurun, oleh karena itu bagi perusahaan yang terspesialisasi, dengan pengalaman sebelumnya, mungkin sukses untuk *new entry* tetapi tidak relevan dengan derajat diversifikasi yang tinggi.

Dari beberapa pendapat di atas telah menjelaskan bahwa pengalaman merupakan aset strategik, dan berpengaruh terhadap pilihan strategi diversifikasi. Perusahaan dengan pengalaman yang tinggi menunjukkan kinerja yang lebih tinggi (Hitt dan Hokisson 1990, Datta Rajagopalan 1998, Brush, Thomas dan Artz 1999). Perusahaan dengan pengalaman yang tinggi, menunjukkan sukses dalam strategi *unrelated diversification* (Datta Rajagopalan 1998). Sedangkan Nerkar dan Roberts (2004) menunjukkan, perbedaan terhadap kesuksesan ditentukan pengalaman dalam *related technology* dan *unrelated technology*. Oleh karena itu hipotesis yang diajukan adalah :

Hipotesis : 2

*Experience* (pengalaman), mempengaruhi pilihan terhadap jenis strategi diversifikasi. Semakin rendah pengalaman semakin besar probabilitas perusahaan memilih strategi *dominant* atau *related business* dibandingkan *unrelated business*.

*REPUTATION* ; Reputasi merupakan serangkaian persepsi yang timbul dari dalam maupun luar perusahaan (Fombrun 1990). Porter (1997) menjelaskan bahwa reputasi superior merupakan *intangible asset* yang mempunyai konsekuensi jangka panjang dan menciptakan nilai sebagai sumber *sustainable competitive advantage*. Marten (1997) mengklasifikasikan reputasi perusahaan sebagai *strategic asset*. Michalisin (2000) menyatakan reputasi merupakan *intangible asset*, dan signifikan dengan *resource based view*. Lain halnya dengan Dollinger, Peggy dan Saxton (1997) yang menyatakan reputasi sebagai konsep yang multidimensi. Reputasi dapat mempengaruhi apa yang merupakan target-target supplier atau kompetitor. Roberts dan Dowling (2002) meneliti reputasi korporat dan hubungannya dengan kinerja superior finansial yang berkelanjutan, menunjukkan reputasi yang lebih baik akan mampu untuk mempertahankan laba superior sepanjang waktu.

Beberapa peneliti mengkarakterisasikan reputasi dengan cara yang berbeda, misalnya Nayyar (1990) menyatakan bahwa *relationship reputation* sebagai reputasi. Hirshleifer (1993) mengkarakterisasikan reputasi dengan *managerial reputation* dengan mengukur katakteristik manajerial melalui *free cash flow manipulation, risk manipulation* dan *confirms in investment* Peneliti lainnya menekankan aspek yang berbeda terhadap indikator reputasi misalnya, Selnes (1993) dengan *brand reputation*, Hirschey (1994) dengan *good will reputation*, Hammond (1996) dengan *corporate reputation*, Vergin (1998) dengan *financial reputation* dan *ethical behaviour reputation*, Groenlan (2002) menggunakan 6 dimensi untuk mengukur *corporate reputation* antara lain: (a) *emotional appeal*; (b) *product and services*; (c) *vision and leadership*; (d) *workpalce environment*; (e) *social and environment reponsibility*; (f) *financial peformance*, Quagraine. Sementara McCluskey dan Loureiro (2003) menggunakan *latent structure* dengan indikator *price premium* (sebagai indikasi *high quality*) menggunakan *Dynamic Multiple Indicator Multiple Cause (DYMIMIC) modelling approac*.

Fombrun (1996) menjelaskan bahwa reputasi superior mempunyai karakteristik : (1) *Pricing Concession*; (2) *Better Moral* (3) *Reduce Risk*; (4) *Increased Strategic Flexibility*; dan (5) *Enhanced Financial Performance* dan mempunyai fungsi: sebagai (a) *credibility*; (b) *trustworthiness*; dan (c) *realibility & responsibility*. Hammond (1996) menyatakan bahwa, hubungan antara reputasi perusahaan dan reputasi finansial dapat dilihat dari: (a) *social responsibility*; (b) *stakeholder theory*; dan (c) *stakeholder perception for corporate quality*. Sedangkan Goldberg, Cohen, dan Fiegenbaun (2003) menjelaskan, untuk membangun suatu reputasi melalui (a) *dynamic exploitation of existing assets* (mendukung Teece (1998) yang diukur dengan *early free cash flow*; dan *rapid growth*; (b) *development of core competence*; (c) *image management*; dan (d) *strategic alliances*.

Beberapa penelitian empirik yang menghubungkan reputasi perusahaan dengan penciptaan nilai seperti Fombrun dan Stanley (1990) menemukan, reputasi perusahaan mempunyai korelasi positif dengan kinerja akan tetapi mempunyai korelasi negatif dengan risiko. Selnes (1993) menemukan, terdapat hubungan positif yang signifikan antara *product quality performance* dengan *satisfaction* dan *loyalty*, namun hubungan *satisfaction* terhadap *brand reputation* tidak signifikan. Hal ini sejalan dengan pendapat Lopez (2003) yang menemukan, *company reputation* mempunyai hubungan positif yang signifikan dengan *financial performance*, akan tetapi hubungannya dengan *product reputation* tidak signifikan. Kesimpulan yang dapat ditarik dari pendapat Fombrun dan Stanley (1990), Selnes (1993) dan Lopez (1993) adalah penekanan perhatian terhadap reputasi lebih didominasi oleh reputasi finansial, dibandingkan reputasi lainnya (brand, perilaku etik, produk). Pendapat tersebut didukung juga oleh beberapa peneliti seperti, Vergin (1998), Patrick dan Quinn (2001), Hamori (2003) yang menunjukkan *reputational capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable global competitive advantage* dan *capital reputational* lebih ditentukan oleh *organizational size*, dibandingkan dengan *operational efficiency*. Lain halnya dengan pendapat Cabral (2003) yang menunjukkan, reputasi tidak menyebabkan perusahaan melakukan diversifikasi, walaupun dengan diversifikasi akan lebih efisien.

Reputasi perusahaan dapat menyebabkan berbagai implikasi keputusan strategi, termasuk didalamnya keputusan untuk melakukan diversifikasi. Walaupun tidak banyak peneliti yang menemukan hubungan secara langsung antara reputasi dengan keputusan strategi diversifikasi, namun dari beberapa pendapat peneliti yang telah disebutkan di atas telah menunjukkan reputasi merupakan variabel strategis dalam penciptaan nilai, terutama pada reputasi finansial. Pada ulasan sebelumnya juga telah dijelaskan reputasi dapat dimanfaatkan sebagai *reduce cost* sebagai dampak adanya *free rider*, maupun *asymmetric information* (Nayyar 1990) terhadap bisnis baru. Oleh karena itu reputasi merupakan variabel yang relevan dalam menentukan keputusan strategi diversifikasi. Berdasarkan uraian di atas hipotesis yang diajukan adalah:

Hipotesis : 3

Reputasi mempengaruhi pilihan terhadap jenis diversifikasi. Semakin rendah reputasi, semakin besar probabilitas perusahaan untuk memilih strategi *dominant* atau *related business* dibandingkan *unrelated business*.

Reputasi dapat menciptakan nilai melalui aktifitas mediasi lainnya, misalnya Hirschey (1994) menemukan *good will reputation* berkorelasi positif

dengan *market value*. Temuan tersebut sejalan dengan Rowe (2003) yang menunjukkan, pengumuman terhadap rating perusahaan memberi reaksi kepada investor. Temuan tersebut menunjukkan prediksi rating yang lebih rendah direspon secara negatif oleh investor, sebaliknya prediksi rating yang lebih tinggi direspon positif oleh investor. Yermack (2004) juga menemukan, bahwa reputasi terhadap insentif meningkatkan nilai melalui kapitalisasi pasar.

Dari beberapa pandangan di atas telah menunjukkan semakin baik reputasi perusahaan semakin tinggi *market value*, sehingga keputusan investasi melalui diversifikasi pada perusahaan yang mempunyai reputasi yang lebih tinggi akan memberi signal positif. Dengan mengkombinasikan pendapat Hirschey (1994), Rowe (2003) Yermack (2004) dan Cabral (2003) maka, reputasi dapat mempengaruhi keputusan diversifikasi secara langsung, maupun sebagai variabel yang memoderasi hubungan *free cash flow* dengan diversifikasi.

*Free cash flow* sebagai indikasi utama yang sangat menentukan dalam posisi finansial perusahaan. Pada bagian sebelumnya telah dijelaskan, perusahaan dengan posisi *free cash flow* yang cukup tinggi cenderung melakukan strategi *unrelated business*, karena industri yang ada sedang mengalami penurunan. Dilain sisi perusahaan yang memiliki reputasi yang tinggi cenderung memberi signal positif terhadap reaksi pasar sehingga akan meningkatkan *market value* dan reputasi yang tinggi memberi peluang untuk melakukan diversifikasi baik *related* dan *unrelated business* untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu reputasi sebagai variabel moderasi terhadap hubungan *free cash flow* dengan pilihan strategi diversifikasi. Berdasarkan uraian di atas hipotesis yang diajukan adalah:

Hipotesis : 4

Reputasi memoderasi hubungan *free cash flow* dengan pilihan jenis strategi diversifikasi. Semakin tinggi reputasi, dengan kondisi *free cash flow* tertentu, semakin rendah probabilitas perusahaan memilih *dominant* atau *related business*, dibandingkan *unrelated business*.

Hubungan reputasi perusahaan dengan kompleksitas lingkungan dapat dijelaskan dengan dukungan pendapat Fombrun dan Stanley (1990) yang menemukan, reputasi perusahaan mempunyai korelasi positif dengan kinerja, akan tetapi mempunyai korelasi negatif dengan risiko. Lain halnya dengan Cohen dan Fiegenbaum (2003) yang menyatakan, dalam lingkungan yang

kompetitif, reputasi merupakan identitas yang penting dalam setiap kepentingan *stakeholder*, sehingga reputasi juga merupakan bagian dari komunitas lingkungan *stakeholder* yang dibangun dari dimensi internal, eksternal dari kondisi masa lalu, sekarang, dan dipersepsikan untuk masa datang. Berdasarkan sintesa dari beberapa hipotesis sebelumnya maka hipotesis yang diajukan terhadap hubungan reputasi dan lingkungan adalah:

Hipotesis : 5

Reputasi memoderasi hubungan kompleksitas lingkungan dengan pilihan jenis diversifikasi. Semakin tinggi reputasi, dalam kondisi lingkungan tertentu, semakin besar probabilitas perusahaan untuk memilih *dominant* atau *related business* dibandingkan *unrelated business*.

Lingkungan Dinamik, lingkungan merupakan variabel yang penting untuk menguji hubungan antara strategi dan kinerja (Prescott 1986, Lawrence dan Lorsch 1969, Thomson 1967 dalam Dess, Ireland dan Hitt 1990). Namun, konsep lingkungan harus dipandang sesuai dengan konteksnya dalam mengevaluasi hubungan strategi dan kinerja perusahaan, karena faktor lingkungan memiliki karakteristik kontingensi yang selalu mengalami perubahan (Mealieaa dan Lee, 1979, Ginsberg dan Venkatraman 1985).

Dalam beberapa penelitian empirik, faktor lingkungan dapat dianggap sebagai faktor kontingensi (Luthans dan Stewart 1977, Mealieaa dan Lee, 1979), sehingga lingkungan digunakan sebagai variabel kontrol dalam menjelaskan hubungan strategi dan pengaruhnya terhadap kinerja. Hokisson dan Hitt (1990) menunjukkan, pilihan terhadap strategi diversifikasi ditentukan secara langsung oleh sumber daya dan lingkungan, sementara dalam model lainnya juga ditunjukkan strategi diversifikasi ditentukan oleh sumber daya yang dimoderasi oleh variabel lingkungan. Sedangkan Keats (1988), menunjukkan munificence dan volatility berpengaruh secara langsung terhadap strategi diversifikasi sedangkan complexity berpengaruh secara langsung, akan tetapi melalui divisionalisasi (sistem organisasi ).

*MUNIFICENCE* merupakan kapasitas lingkungan yang akan mendukung terciptanya pertumbuhan ( Dess Beard 1984, Keats dan Hitt 1988, Namara dan Devers 2003 dan Baum dan Wally 2003). Beberapa peneliti (Dess dan Beard 1984, Hitt dan Keats 1988) mengkarakterisasikan munificence sebagai pertumbuhan dari lingkungan yang bersifat makro dan lingkungan industri. Munificence dapat dilihat dari pertumbuhan industri dan intensitas perubahan suatu industri. Intensitas perubahan suatu industri dapat diukur dengan industry life cycle. Beberapa peneliti sebelumnya (Porter 1980, Powel

1996, Robinson dan McDougall 2001) menunjukkan, tahapan *industry life cycle* memoderasi hubungan antara rintangan masuk dengan *profitability*. Douglas F Greer (1980) dalam Hasibuan (1993) menunjukkan karakteristik perilaku industri pada setiap tahapan *industry life cycle* berbeda yang meliputi aspek pertumbuhan, luas pasar, persaingan dan tingkat keuntungan.

*Industry life cycle* pada dasarnya dapat diklasifikasikan atas tiga kecenderungan yang menunjukkan adanya kondisi terus menurun (*decline*), meningkat (*growth*), dan berulang (*cyclis*). Asosiasi yang terjadi antara *related business* dalam industri yang menurun berarti, perusahaan memiliki suatu kemampuan tetap eksis dalam industri yang menurun. Hal ini menunjukkan perusahaan tetap mempunyai suatu kompetensi dalam mengakses pasar dan tetap *survival*. Sebaliknya, jika dalam kondisi pasar yang sedang menurun perusahaan melakukan *unrelated business* sebagai implikasi adanya *sharing risk*, karena perusahaan tidak dapat mempertahankan potensi pasar yang ada.

Beberapa peneliti mendukung adanya perbedaan kinerja diversifikasi pada kondisi pertumbuhan lingkungan yang berbeda, seperti Lins dan Sarvaes (2002) membedakan kinerja diversifikasi pada negara berkembang dan negara maju. Sedangkan Khana dan Palepu menunjukkan diversifikasi lebih bernilai pada *emerging market* dibandingkan dengan *developing market*. Anand dan Singh (1997) menyatakan, dalam industri yang menurun, akuisisi menghasilkan kinerja yang lebih tinggi dibandingkan dengan diversifikasi, dan kinerja akuisisi lebih tinggi pada industri yang menurun dibandingkan industri yang sedang mengalami pertumbuhan.

Beberapa pendapat peneliti terdahulu yang telah dibicarakan sebelumnya menunjukkan, *munificence* merupakan salah satu dimensi lingkungan yang mempengaruhi keputusan strategi organisasi. Berdasarkan uraian tersebut posisi dalam penelitian ini akan menentukan bahwa, lingkungan *munificence* sebagai faktor yang secara langsung mempengaruhi pilihan strategi diversifikasi, hipotesis yang diajukan adalah:

Hipotesis : 6

*Munificence* (daya dukung) berpengaruh secara langsung terhadap pilihan strategi diversifikasi. Semakin tinggi *munificence* semakin besar probabilitas perusahaan untuk memilih strategi *dominant* atau *related business* dibandingkan *unrelated business*.

*VOLATILITY*, adalah salah satu dimensi yang menjadi perhatian dalam menjelaskan karakteristik lingkungan (Balakrishnan dan Wernerfelt 1986). Keats dan Hitt (1988) menggunakan istilah *volatility* untuk

mencerminkan tingkat perubahan permintaan yang cepat. Indikasi perubahan pasar dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan atau net operating income (Keats dan Hitt 1988). Karakteristik lingkungan yang volatile (cepat berubah) umumnya akan meningkatkan risiko organisasi.

Beberapa peneliti telah menunjukkan adanya hubungan antara volatilitas dengan strategi diversifikasi. Keats dan Hitt (1988) menunjukkan ketidakstabilan lingkungan berpengaruh negatif terhadap diversifikasi dan terhadap kinerja operasi (operating performance), serta berpengaruh positif terhadap kinerja pasar (market performance). Lain halnya dengan temuan Westphal dan Fredrickson (2001) menunjukkan, environmental instability berpengaruh positif baik terhadap related maupun unrelated diversification. Sedangkan Tan dan Litschert (1994), Tan (2002) menunjukkan dinamisme (untuk istilah volatilitas) lingkungan berhubungan positif dengan strategi orientasi defensif, dan berhubungan negatif dengan strategi proaktif serta strategi yang lebih berisiko. Pendapat Tan sejalan dengan Keats dan Hitt (1988) yang menyatakan, dalam ketidakpastian lingkungan industri yang tinggi perusahaan cenderung untuk tidak melakukan diversifikasi. Namun Sutcliffe dan Zaheer (1998) mendukung peneliti sebelumnya (Williamson 1975, Balakrishnan dan Wernerfelt 1986, Harrigan 1985 dan Porter 1980) yang menunjukkan dalam lingkungan yang high uncertainty, perusahaan cenderung untuk memilih keputusan strategi integrasi vertikal. Pendapat tersebut didasarkan pada argumentasi bahwa, dalam kondisi ketidakpastian yang tinggi, keputusan yang mempengaruhi pilihan strategi adalah adanya keterbatasan perusahaan dengan spesifikasi aset yang dimiliki, sehingga spesifikasi aset akan memoderasi perusahaan untuk melakukan integrasi vertikal. Hal tersebut yang mendasari penelitian ini untuk menyatakan perusahaan dalam lingkungan ketidakpastian yang tinggi cenderung akan memilih strategi related business dibandingkan unrelated business, oleh karena itu hipotesis yang diajukan adalah :

Hipotesis : 7

Volatilitas berpengaruh secara langsung terhadap pilihan jenis strategi diversifikasi. Semakin tinggi volatilitas lingkungan, semakin besar probabilitas perusahaan memilih dominant atau related business dibandingkan unrelated business

COMPLEXITY; (kompleksitas) didefinisikan sebagai heterogenitas dan konsentrasi terhadap elemen-elemen lingkungan (Keats dan Hitt 1988). Beberapa peneliti (Dess and Beard 1984, Keats dan Hitt 1988, Hitt dan Hokisson 1990) mengkarakterisasikan kompleksitas lingkungan dengan tingkat persaingan, sehingga kompleksitas lingkungan dapat dilihat dari struktur pasar

suatu industri. Oleh karena itu, entropi indeks konsentrik dalam suatu industri dapat digunakan untuk mengukur kompleksitas lingkungan bisnis. Pendapat tersebut didukung oleh Robins dan Wiersema (2003) yang menggunakan indeks konsentrik untuk mengukur kompleksitas lingkungan. Semakin rendah indeks konsentrasi, akan semakin kompleks lingkungan bisnis. Sebaliknya semakin tinggi indeks konsentrasi akan semakin tidak kompleks lingkungan. Pendapat di atas juga didukung oleh Hill dan Hansen (1991) menunjukkan adanya hubungan yang positif antara konsentrasi industri secara langsung dengan environment hostility dan lack of competition .

Pengaruh kompleksitas lingkungan terhadap diversifikasi dapat secara langsung, maupun tidak langsung mempengaruhi keputusan diversifikasi. Merujuk pendapat Hitt dan Hokisson (1990) yang menyatakan, dalam kondisi pasar relatif sempurna (tingkat persaingan tinggi) diversifikasi memoderasi hubungan antara lingkungan dan kinerja, sedangkan dalam asumsi pasar tidak sempurna lingkungan memoderasi hubungan diversifikasi dan kinerja. Pada penelitian sebelumnya Keats dan Hitt (1988) menunjukkan, kompleksitas tidak secara langsung mempengaruhi strategi diversifikasi, karena semakin kompleks lingkungan dan semakin tinggi diversitas akan memotivasi perusahaan untuk melakukan divisionalisasi (Keats dan Hitts 1988), dan kompleksitas dapat menstimulus perusahaan untuk melakukan inovasi sehingga diversifikasi terjadi karena adanya proses divisionalisasi.

isertasi ini mendukung beberapa peneliti terdahulu (Keats dan Hitt 1988, Dess dan Beard 1981), yang menyatakan kompleksitas dapat mempengaruhi diversifikasi secara langsung maupun tidak langsung terhadap keputusan diversifikasi. Berdasarkan uraian di atas maka, penelitian ini mengajukan hipotesis ;

Hipotesis : 8

Kompleksitas lingkungan berpengaruh terhadap pilihan strategi diversifikasi. Semakin tinggi kompleks lingkungan semakin besar probabilitas perusahaan memilih dominant atau related business dibandingkan unrelated business.

Pada hipotesis 8 sesuai dengan pendapat Hitt dan Hokisson (1990) serta Ketas dan Hitt (1988) yang menyatakan lingkungan memoderasi hubungan sumber daya dengan strategi diversifikasi. Sedangkan beberapa peneliti (Jensen 1986, Broussard dan Buchenroth dan Pilotee 2004; Freund, Prezas dan Vasudevan 2003) menyatakan, sumber daya yang cukup potensial dalam mempengaruhi strategi diversifikasi adalah free cash flow, karena akan berpengaruh dalam sejumlah investasi.

Seperti telah dijelaskan sebelumnya, kompleksitas lingkungan berpengaruh terhadap barrier to entry (rintangan masuk), seperti Porter (1995) yang menyatakan semakin tinggi tingkat persaingan, menyebabkan perusahaan cenderung untuk tidak keluar-masuk dari bisnis tersebut. Oleh karena itu

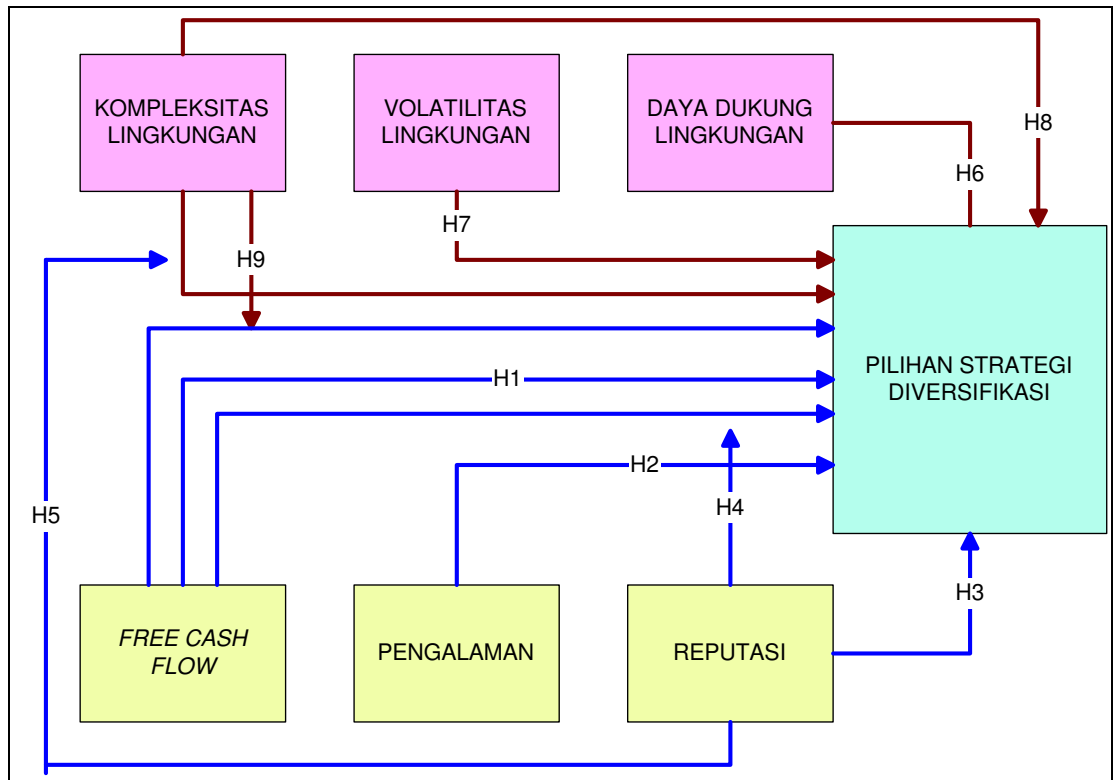
semakin kompleks lingkungan industri yang didukung oleh tingkat free cash flow tertentu, perusahaan cenderung melakukan diversifikasi dominant business atau related business dibandingkan dengan unrelated business. Hal tersebut tentunya bertentangan dengan pendapat (Rumelt 1974, Jensen's 1986, Hitt dan Hokisson 1990 dan Barney 2002) yang menyatakan, dengan posisi free cash flow yang besar perusahaan cenderung melakukan diversifikasi unrelated business. Namun, dalam penelitian ini menegaskan tingkat kompleksitas juga akan mempengaruhi pilihan terhadap strategi diversifikasi walaupun perusahaan memiliki free cash flow yang cukup besar. Oleh karena itu hipotesis yang diajukan adalah:

*Hipotesis : 9*

*Kompleksitas lingkungan memoderasi hubungan free cash flow dengan pilihan jenis diversifikasi. Semakin tinggi kompleksitas lingkungan, dengan free cash flow tertentu, semakin besar probabilitas perusahaan memilih dominant atau related business dibandingkan unrelated business.*

Dari beberapa hipotesis yang telah dikemukakan di atas berikut ini digambarkan suatu model konseptual penelitian.

MODEL KONSEPTUAL PENELITIAN  
PENGARUH ASET STRATEGIS DAN LINGKUNGAN  
TERHADAP PILIHAN STRATEGI DIVERSIFIKASI



Sumber : dikembangkan untuk tulisan ini.

### III. KESIMPULAN, IMPLIKASI dan KETERBATASAN

Model hipotesis telah dikembangkan atas dasar beberapa kajian literatur dan studi empirik terdahulu. Model konseptual penelitian dengan judul Pengaruh Aset Strategis dan Lingkungan Terhadap Pilihan Strategi Diversifikasi merupakan suatu model kerja untuk pengujian penelitian empirik, yang akan dilengkapi dengan metode penelitian.

Pengaruh aset strategis dan lingkungan terhadap pilihan strategi diversifikasi merupakan suatu proses manajemen strategik yang melibatkan analisis faktor lingkungan eksternal dan internal sebagai tahap perumusan strategi. Pilihan terhadap strategi diversifikasi merupakan hasil dari proses pengambilan keputusan strategik, yang merupakan alternatif strategi (*related* atau *unrelated business*). Pilihan terhadap alternatif ini merupakan faktor kontingensi yang didasarkan pada orientasi strategis perusahaan dan pertimbangan manajerial dalam mengeksplotasi sinergi diversifikasi sebagai sumber penciptaan nilai.

Dalam upaya membangun iklim ilmiah yang kondusif di dunia pendidikan tinggi maka studi ini merupakan studi literatur untuk mengembangkan suatu model konseptual hipotesis yang diharapkan dapat diuji secara empirik pada berbagai kasus-kasus bisnis atau berbagai sampel industri. Suatu pengembangan model konseptual yang jelas akan lebih mudah untuk melakukan studi empirik terhadap berbagai fenomena industri.

Studi ini juga memberi implikasi baik dalam praktek-praktek manajerial maupun akademisi bahwa untuk mengembangkan suatu model konseptual yang utuh sebaiknya dimulai dengan model-model hipotesis yang dapat dikembangkan secara deduktif. Walau bagaimanapun suatu proses pengambilan keputusan yang baik, akan dimulai dengan rumusan masalah yang jelas, dan cara pemecahan masalah yang jelas. Secara ilmiah rumusan masalah penelitian dapat dikembangkan dari berbagai studi empirik terdahulu, teori-teori maupun fenomena umum yang terjadi. Studi literatur merupakan suatu cara untuk memecahkan masalah penelitian baik bagi dunia akademisi maupun dunia praktisi.

Model konseptual dengan judul Pengaruh Aset Strategis dan Lingkungan terhadap Pilihan Strategi Diversifikasi, merupakan salah satu contoh bagaimana suatu penelitian dikembangkan atas dasar kajian literatur sehingga menjadi suatu kerangka kerja penelitian dan hipotesis. Namun tulisan ini masih memiliki berbagai keterbatasan, terutama dalam hal sumber literatur yang masih belum memadai, serta model konseptual penelitian yang masih sangat sederhana.

### Daftar Pustaka

- Anand, Jaideep; Singh, Harbir, 1997, Asset Redeployment, Acquisitions And Corporate Strategy In Declining Industries, *Strategic Management Journal*, Jul97 Supplement 1, Vol. 18, p99-118
- Barney, J.B., 1999, How a Firm's Capabilities Affect Boundary Decisions, *Sloan Management Review* pp. 137-145.
- Barney, Jay, 1991; Firm resources and sustained competitive advantage, *Journal Of Management*, Vol. 17.
- Baysinger, Hokisson, 1990 ; The Composition of Boards of Directors and Strategic Control ; Effects on Corporate Strategy, *Academy of Management Review* Vol 15 no 1 ; pp. 72-87.
- Beard, Donald W, Dess, Gregory G, 1984, Corporate-Level Strategy, Business-Level Strategy, And Firm Performance, *Academy Of Management Journal* (Pre-1986); Vol, 24, 000004; ABI/INFORM Global, Pp. 663-668
- Broussard, J.P., Buchenroth, S.A., Pilotte, E.A., 2004, CEO Incentives, Cash Flow and Investment, *Financial Management*, Pages 51 – 70.

- Cabral, Louis MB, 2000, Stretching Firm and Brand Reputation, *Rand Journal Of Economic*, Vol 31, No 4, pp 658-673.
- Chaterjee S., Lubatkin, M. 1990, Corporate Mergers, Stockholder Diversification And Changes in Systematic Risk, *Strategic Management Journal*, Vol 11, pp 255-268.
- Datta, Deepak K.; Rajagopalan, Nandini, 1998, Industry structure and CEO characteristics: An empirical study of succession events, *Strategic Management Journal*, Vol. 19 Issue 9, p833-853.
- Davis, R. & Duhaime, I.M., 1992, Diversification, Vertical Integration and Industry Analysis : a New Perspective and Measurement, *Strategic Management Journal*, Vol 13 (7), 511-524.
- Dyer, Jeffrey H, 1997, Effective interfirm collaboration : how firms minimize transaction costs and maximize transaction value, *Strategic Management Journal*, Vol 18, Iss 7, p.535.
- Fauver, Houston and Naranjo, 2003 ; Capital Market Development, International Integration, Legal Systems and the Value of Corporate Diversification : a Cross-Country Analysis, *Journal Of Financial and Quantitative Analysis* Vol 38 No 1.
- Fisher, J., Govindarajan, V. 1992, Profit Center Manager Compensation : An Examination of Market, Political, and Human Capital Factors, *Strategic Management Journal*, Vol 13(3), 205-217.
- Fombrun, C., and M. Shanley, 1990, What is A Name ? Reputation Building and Corporate Strategy, *Academy of Management Journal* Vol 33, No 2.
- Freund, S., Prezas, A.P., Vasudevan, G.K., 2003, Operating Performance and Free Cash Flow of Asset Buyers, *Financial Management*, Winter Pages 87 – 106
- Goldberg, A.I., Cohen, G., Avi Fiegenbaum 2003, Reputation Building Small Business Strategies for Successful Venture Development, *Journal of Small Business Management* 41(4), pp. 168-186.
- Hamori, Monika, 2003, The impact of reputation capital on the career paths of departing employees, *Journal of Intellectual Capital*; 4, 3; ABI/INFORM Global , pg. 304
- Hasibuan, Nurimansyah, 1993 ; **Ekonomi Industri, Persaingan, Monopoli dan Regulasi**, LP3ES.
- Hitt ; Hokisson ; Harrison, 1999 ; Human Capital and Strategic Competitiveness in the 1990s, *Journal Of Management Development*, Vol 13, No 1.
- Jensen, Michael C. Harvard Business School [Mjensen@Hbs.Edu](mailto:Mjensen@Hbs.Edu) And Meckling, William H., 1976 ; Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure, *Journal Of Financial Economics*, V. 3, No. 4, pp. 305-360,
- Keats and Hitt, 1988 ; A Causal Model Of Linkages Among Environmental Dimension Macro Organizational Characteristic and Performance, *Academy Management Journal* Vol. 31, No. 3, pp. 570-598.
- Lawrence J, Gitman, 2000 ; *Managerial Finance*, 9<sup>th</sup>, Addison Wesley.
- Lee, C., Lee K., Pennings, J.M., 2001 Internal Capabilities, External Networks, and Performance: a Study on Technology Based Ventures, *Strategic Management Journal*, 22; pp. 115-640.

- Lopez, Vicente A, In Tangible Resources as Drivers of Performance: Evidence From a Spanish Study of Manufacturing Firms, *IRISH Journal Management*.
- Luthans, Fred., Stewart, Todd I., 1977., A General Contingency Theory Of Management., Academy Of Management Review., Pp. 181-195 .
- Martens, Rudy; Bogaert, Ilse; Van Cauwenbergh, André, 1997, Preparing for the Future as a Situational Puzzle, *International Studies of Management & Organization*, Vol. 27 Issue 2, p7-20.
- Mealiea, Laird W., and Lee, Dennis., 1979, An Alternatif To Macro-Micro Contingency Theories : An Integrative Model., *Academy Of Management Review*, Vol 3, Issue 3 Pp. 333-345.
- Merino and Rodriguez, 1997 ; A Consistent Analysis Of Diversification with non observable firm effects, *Strategic Management Journal* Vol 18:9, pp. 733-743.
- Patrick Joseph A. & Quinn Jhon F., 2001 ; The Challenge of Leadership Accountability for Integrity Capacity as a Strategic Asset, *Journal of Business Ethic*, pp. 343.
- Pearce & Robinson., 1997 ; *Strategic Management : Formulation, Implementation, and Control*. Sixth Edition Irwin, The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Penrose E., 1959 ; *The theory of the growth of the firm*, New York, Jhon Willey and Sons.
- Porter, M.E., 1990, New Global Strategies for Competitive Advantage, *Planning Review*, 18,3..
- Reed, Richard; Reed, Margaret, 1989, Ceo Experience And Diversification Strategy Fit, *Journal of Management Studies*, Vol. 26 Issue 3, p251, 20p.
- Reuer, Jeffrey J, Zollo, Maurizio, Singh, Habir, 2002, Post-formation dynamic in strategic alliances, *Strategic Management Journal*, Vol.23, Iss. 2; pg. 135.
- Roberts, Peter W.; Dowling, Grahame R..2002, Corporate Reputation And Sustained Superior Financial Performance, *Strategic Management Journal*, Vol. 23 Issue 12, p1077, 17p.
- Rowe, Alan J, & Mason, Richard et al., 1989 ; *Strategic Management : A Methodological*.
- Rumelt, Richard P, 1974 ; Strategy, Structure, and Economic Performance, *Harvard Business Scholl Classic*.
- Song, J.H., 1982, Diversification Strategies and The Experience of Top Executives of Large Firms, *Strategic Management Journal* , 3 (4), pp.377-380, Research Note.
- Sutcliffe, Zaheer, 1998 ; Uncertainty in The Transaction Environment : an Empirical Test, *Strategic Management Journal*, Vol. 19, pp. 1-23.
- Vergin, Roger C., 1998, An examine of inventory turnover in the Fortune industrial companies, *Management Journal*. Alexandria: First Quarter 1998. Vol. 39, Iss. 1.
- Yermack, David , 2004, Renumeration, Retention, and Reputation Incentives for Outside Directors, *The Journal of Finance* Vol. LIX No. 5.
- Zahra, S.A., Ireland, R.D., Hitt M.A., 2000, International Expansion By new Venture Firms : International Diversity, Mode Of Market Entry, Technological Learning, and Performance, *Academy Of Mangement Journal* Vol 43 No 5 Pp. 925 – 950.