

**PENGARUH DIVERSIFIKASI INTERNASIONAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DENGAN EFISIENSI SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman
yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021)**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

AGUSTINA PRAMUDYAWATI

B 100 190 564

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2023**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH DIVERSIFIKASI INTERNASIONAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DENGAN EFISIENSI SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman
yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021)**

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh:

AGUSTINA PRAMUDYAWATI

B 100 190 564

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen Pembimbing



Zulfa Irawati, S.E., M.Si.

NIK/NIDN: 715/0617027102

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH DIVERSIFIKASI INTERNASIONAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DENGAN EFISIENSI SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman
yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021)**

Oleh:

AGUSTINA PRAMUDYAWATI

B 100 190 564

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Kamis, 12 Januari 2023
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji:

1. **Drs. Wiyadi. M.M., Ph.D.**
(Ketua Dewan Penguji)
2. **Ahmad Mardalis, S.E., MBA.**
(Anggota I Dewan Penguji)
3. **Zulfa Irawati, S.E., M.Si.**
(Anggota II Dewan Penguji)

()
()
()

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



Prof. Dr. Antonius Setyawan, S.E., M.Si.

NIK/NIDN: 829/0616084701

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 01 Februari 2023



Agustina Pramudyawati

B 100 190 564

**PENGARUH DIVERSIFIKASI INTERNASIONAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DENGAN EFISIENSI SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2019-2021)**

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh diversifikasi internasional terhadap kinerja keuangan dengan efisiensi sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder bersumber dari laporan keuangan tahunan. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Dengan metode *purposive sampling* selama periode penelitian tahun 2019-2021, didapat sampel penelitian ini terdiri 12 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dengan jumlah observasi sebanyak 36. Terdapat dua langkah teknik analisis yang digunakan yaitu dengan analisis *Data Envelopment Analysis* (DEA) dengan DEAP 2.1 dan analisis *Moderate Regression Analysis* (MRA) dengan Eviews 12. Dalam penelitian ini menemukan bahwa diversifikasi internasional mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan dan efisiensi memoderasi pengaruh positif diversifikasi internasional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

Kata Kunci : Diversifikasi Internasional, Efisiensi, Kinerja Keuangan.

Abstract

The purpose of this study was to analyze the effect of international diversification on financial performance with efficiency as a moderating variable in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the IDX for the 2019-2021 period. This type of research is quantitative research. The data used is secondary data sourced from annual financial reports. The population of this study is the food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the IDX. Using the purposive sampling method during the 2019-2021 research period, the sample for this study consisted of 12 manufacturing companies in the food and beverage subsector with a total of 36 observations. There are two steps of analysis technique used, namely Data Envelopment Analysis (DEA) with DEAP 2.1 and Moderate Regression Analysis (MRA) analysis with Eviews 12. In this study it was found that international diversification had a non-significant positive effect on financial performance and efficiency moderated the positive effect of international diversification on financial performance in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed in the IDX period 2019-2021.

Keywords: International Diversification, Efficiency, Financial Performance.

1. PENDAHULUAN

Globalisasi yang terjadi dewasa ini membuat dunia bisnis mengalami persaingan yang sangat ketat, baik pada pasar nasional maupun pasar internasional. Menurut Chen & Yu (2012) diversifikasi merupakan strategi yang baik untuk meningkatkan kinerja keuangan dalam jangka pendek yang berpotensi membantu usaha memperoleh akses terhadap keterampilan, sumber daya, aset, atau kompetensi yang tidak dapat dilakukan oleh perusahaan lain yang tidak melakukan diversifikasi di pasar yang kompetitif. Diversifikasi merupakan strategi pengembangan usaha dengan cara memperluas segmen bisnis maupun geografis, diversifikasi dapat dilakukan dengan membuka lini usaha baru, membuka lini produk yang ada, memperluas wilayah pemasaran produk, membuka kantor cabang, melakukan merger dan akuisisi dan cara yang lainnya. Penelitian Yang et al (2017) mendefinisikan diversifikasi sebagai strategi perluasan bidang usaha terhadap kekuatan pasar, industri dan segmen serta sektor yang sebagian besar disebabkan karena adanya persaingan dalam lingkungan bisnis yang semakin ketat.

Diversifikasi internasional adalah pengembangan bisnis perusahaan diluar wilayah geografisnya yang bisa diukur dengan besarnya nilai penjualan luar negeri terhadap total penjualan perusahaan. Dalam penelitian Gao & Chou (2015), diversifikasi internasional bisa memberikan potensi keuntungan untuk meningkatkan produktivitas R&D, mampu mencapai skala ekonomi dalam kegiatan inovasi dan mempunyai akses yang lebih besar terhadap sumber daya manusia dan pengetahuan saham secara internasional sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ozigbo & Daniel (2020) ditemukan bahwa perusahaan yang lebih terdiversifikasi tampil lebih baik. Perusahaan yang terdiversifikasi berkinerja lebih baik daripada perusahaan yang terfokus selama krisis. Selaras dengan penelitian yang dilakukan Agustin & Setiawan (2021), diversifikasi internasional mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Ketika tingkat diversifikasi internasional semakin tinggi, maka semakin tinggi pula kinerja perusahaan. Turiastini & Darmayanti (2017) juga mengatakan bahwa diversifikasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang berarti apabila perusahaan semakin terdiversifikasi maka

kinerja keuangan semakin meningkat. Sedangkan dalam penelitian Gyan et al (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa diversifikasi internasional yang dilakukan perusahaan tidak berdampak terhadap kinerja perusahaan. Begitupula menurut menurut Calabrese & Manello (2018), diversifikasi internasional mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Dalam meningkatkan kinerja keuangan, efisiensi menjadi fenomena penting karena dengan adanya efisiensi, perusahaan mampu menggunakan sumber dayanya lebih tepat. Efisiensi mengukur seberapa baik suatu perusahaan menggunakan input minimal untuk menghasilkan output maksimal sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Gyan et al., 2017). Menurut Wagner (2004) efisiensi dalam hal biaya merupakan mediator penting bagi perusahaan yang melakukan diversifikasi internasional terhadap tingkat kinerja perusahaan. Perusahaan yang melakukan diversifikasi internasional akan mengalami peningkatan kompleksitas perusahaan secara eksternal maupun internal. Oleh karena itu diperlukan efisiensi biaya potensial agar faktor-faktor kompleksitas tersebut berhasil dikelola dengan baik sehingga manfaat dari adanya diversifikasi internasional yang dilakukan perusahaan akan lebih meningkatkan kinerja perusahaan tersebut.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Agustin & Setiawan (2021). Persamaan penelitian ini dengan penelitian Agustin & Setiawan (2021) adalah sama-sama meneliti pengaruh diversifikasi internasional terhadap kinerja keuangan dengan efisiensi sebagai moderasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Agustin & Setiawan (2021), antara lain: 1) Sampel yang digunakan oleh sebelumnya adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, 2) Periode penelitian yang digunakan oleh sebelumnya adalah tahun 2012-2017, sedangkan dalam penelitian ini periode yang digunakan adalah tahun 2019-2021, 3) Teknik analisis data yang digunakan sebelumnya yaitu regresi linear berganda dengan SPSS, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan *moderated regression analysis* (MRA) dengan *Eviews*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh diversifikasi internasional

terhadap kinerja keuangan dengan variabel kontrol umur perusahaan dan ukuran perusahaan serta menganalisis apakah efisiensi memoderasi hubungan strategi diversifikasi internasional terhadap kinerja keuangan dengan variabel kontrol umur perusahaan dan ukuran perusahaan.

2. METODE

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu 2019-2021. Data tersebut dapat diambil dari website www.idx.co.id. Jenis data penelitian ini adalah data panel yaitu merupakan gabungan antara data *time series* dengan data *cross section*.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk kelompok perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, 2) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode pengamatan tahun 2019-2021, 3) Perusahaan melakukan ekspor serta memiliki data terkait hal tersebut, 4) Perusahaan memiliki laba bersih bernilai positif, dan 5) Perusahaan memiliki data lengkap terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Data Envelopment Analysis* (DEA), analisis deskriptif, uji asumsi klasik, estimasi regresi data panel, analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA), dan uji hipotesis. Dengan alat analisis menggunakan *Data Envelopment Analysis* (DEA) dengan DEAP 2.1 dan *EvIEWS* versi 12 dalam mengolah data sekaligus menjadi alat bantu dalam menguji atau menganalisis data dari variabel-variabel penelitian.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Deskripsi Data

Data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode penelitian 2019-2021 yaitu sebanyak 43 perusahaan. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan jumlah sampel keseluruhan sebanyak 36 data observasi. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
2	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
3	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
4	GOOD	PT. Garuda Putra Putri Jaya Tbk
5	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
6	STTP	PT. Siantar Top Tbk
7	DMND	PT. Diamond Food Indonesia Tbk
8	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
9	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
10	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk
11	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
12	COCO	PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk

Sumber : Data yang diolah, 2023

3.2 Data Envelopment Analysis (DEA)

Dalam menentukan tingkat efisiensi perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman digunakan teknik analisis *Data Envelopment Analysis* (DEA) dengan menggunakan software DEAP 2.1. Efisiensi didapat dengan melakukan perbandingan antara variabel output dengan input. Variabel output yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Market to Book Ratio* (MBR) sedangkan input yang digunakan adalah ukuran perusahaan, *leverage* dan *capital investment*. Skor efisiensi bernilai antara 0 - 1. Skor efisiensi kurang

dari 1 menyatakan bahwa perusahaan tersebut relatif tidak efisien dan skor sama dengan 1 menyatakan bahwa perusahaan tersebut relatif efisien. Hasil analisis efiaisiensi dalam penelitian ini disajikan pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Hasil Analisis Efisiensi

	Tahun			Total
	2019	2020	2021	
Efisien	4	5	5	14
Tidak efisien	8	7	7	22
Total	12	12	12	36
% perusahaan efisien	33,3%	41,7%	41,7%	38,89%
Rata-rata nilai efisiensi	77,85%	76,89%	76,88%	78,44%

Sumber : Data yang diolah, 2023

3.3 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono, (2016) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi. Untuk memberikan gambaran analisis deskriptif berikut akan dijelaskan pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

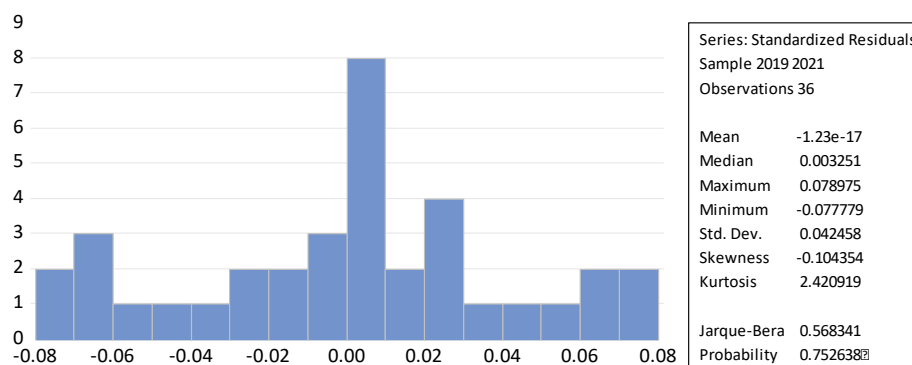
	Y	X1	X2	X3	Z
Mean	0.077057	0.185331	38.50000	23.53032	0.784444
Median	0.064159	0.090700	43.50000	27.00664	0.865500
Maximum	0.182264	0.974870	74.00000	30.62263	1.000000
Minimum	0.000526	0.001380	10.00000	14.90172	0.124000
Std. Dev.	0.052097	0.264411	17.24860	6.061895	0.260662

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

3.4 Uji Asumsi Klasik

3.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model residual berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat ditempuh dengan menggunakan Uji *Jaque-Bera (JB test)*. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila memiliki *probability* diatas atau sama dengan 0,05. Hasil uji normalitas pada penelitian ini, dapat ditunjukkan sebagai berikut:



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Berdasarkan pada gambar 1 diatas, dapat diketahui bahwa nilai *Jaque-Bera* yang diperoleh pada penelitian ini adalah sebesar 0,5683 dengan *probability* 0,7526. Karena nilai *probability* sebesar $0,7526 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.

3.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi korelasi antar variabel independen atau tidak. Terjadinya multikolinearitas dapat diketahui apabila koefisien korelasi antara masing-masing variabel independen memiliki nilai $> 0,8$ (Sulistyowati & Lestari, 2021). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	Z
X1	1.000000	0.171072	0.355425	-0.673093
X2	0.171072	1.000000	-0.016365	-0.018429
X3	0.355425	-0.016365	1.000000	-0.235497
Z	-0.673093	-0.018429	-0.235497	1.000000

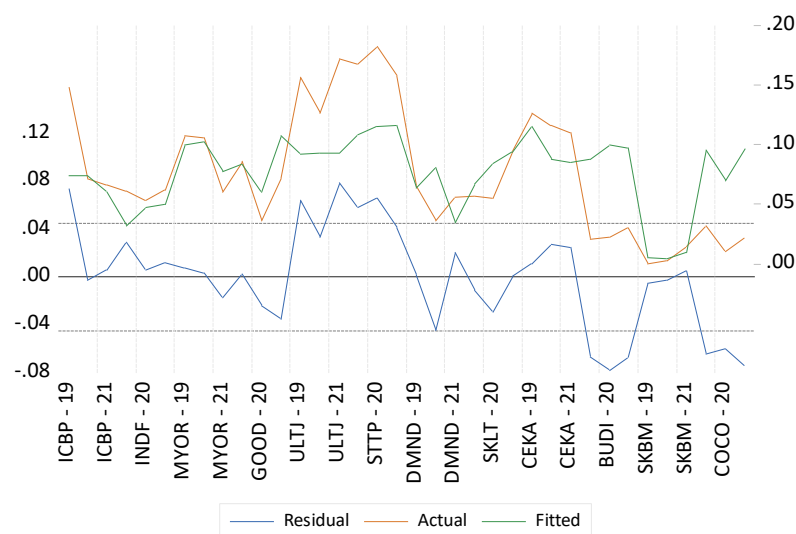
Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Pada tabel 4 diatas terlihat bahwa masing masing variabel independen yang digunakan tidak memiliki nilai $>$ (lebih dari) 0,8. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan terbebas dari gejala multikolinearitas.

3.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Sunyoto (2011), dalam persamaan regresi berganda diperlukan uji

mengenai sama atau tidak varians dari residual satu dengan yang lain. Jika residualnya mempunyai varians yang sama disebut terjadi Homokedastisitas dan jika varians tidak sama atau berbeda disebut terjadi heterokedastisitas. Persamaan regresi yang baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika terjadi pola-pola tertentu, seperti titik-titik hasil pengolahan data menyebar di bawah maupun di atas titik angka nol pada sumbu Y (baik menyempit, melebar, maupun bergelombang-gelombang), maka telah terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diperoleh hasil terlihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Hasil pengujian menunjukkan persebaran di bawah maupun di atas titik angka nol pada sumbu Y (baik menyempit, melebar, maupun bergelombang-gelombang). Maka, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

3.4.4 Hasil Pemilihan Model regresi Data Panel

Regresi data panel dapat dilakukan dengan menguji tiga model analisis yaitu *common*, *fixed*, dan *random effect*. Dengan hasil perhitungan dibawah ini:

3.4.4.1 Common Effect Model

Common Effect Model digunakan untuk menguji hipotesis model penelitian tanpa membedakan waktu dan kelompok data. Hasil regresi data panel dengan *Common Effect Model* dapat dilihat di tabel dibawah ini:

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.056104	0.049431	-1.134989	0.2651
X1	-0.030753	0.041657	-0.738230	0.4659
X2	0.000484	0.000454	1.064592	0.2953
X3	0.001963	0.001351	1.453034	0.1563
Z	0.094401	0.039916	2.364992	0.0245

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

3.4.4.2 *Fixed Effect Model*

Fixed Effect Model merupakan model yang digunakan untuk mengasumsikan bahwa perilaku objek atau *cross section* berbeda dalam rentan waktu tertentu, dengan kata lain FEM mempunyai heterogenitas antar subjek dan intersep yang berbeda. Hasil regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* dapat dilihat di tabel dibawah ini:

Tabel 6. Hasil Analisi Regresi *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.441651	0.380944	3.784419	0.0012
X1	0.009569	0.091538	0.104539	0.9178
X2	0.004468	0.003984	1.121677	0.2753
X3	-0.067478	0.018459	-3.655653	0.0016
Z	0.062958	0.021980	2.864321	0.0096

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

3.4.4.3 *Random Effect Model*

Random Effect Model mengasumsikan bahwa terdapat efek waktu yang dimasukkan kedalam komponen residual model REM, dimana residual tersebut tidak berhubungan dengan variabel dependen. Hasil regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* dapat dilihat di tabel dibawah ini:

Tabel 7. Hasil Analisis regresi *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.010741	0.070925	0.151441	0.8806
X1	-0.077835	0.048906	-1.591531	0.1216
X2	0.000352	0.000842	0.417604	0.6791
X3	0.000880	0.002543	0.345916	0.7317
Z	0.059277	0.020583	2.879892	0.0072

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Masing-masing model memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Pemilihan model tergantung pada asumsi yang dipakai peneliti dan pemenuhan syarat-syarat pengolahan data statistik yang benar, sehingga dapat dipertanggung jawabkan secara statistik. Oleh karena itu pertama yang harus dilakukan adalah memilih model yang tepat dari ketiga model yang ada.

3.4.4.4 Uji Chow

Chow test atau uji chow digunakan untuk menentukan pendekatan terbaik antara model pendekatan *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM) yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hasil Uji Chow adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	22.481195	(11,20)	0.0000
Cross-section Chi-square	93.334094	11	0.0000

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel 8 diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *cross section Chi-Square* adalah sebesar $0,0000 < 0,05$. Dengan demikian, model yang sebaiknya digunakan dalam penelitian adalah model *fixed effect*. Selanjutnya, karena model yang terpilih adalah *fixed effect* maka perlu dilakukan uji hausman untuk mengetahui apakah model *fixed effect* atau model *random effect* yang akan digunakan dalam penelitian.

3.4.4.5 Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan pendekatan terbaik antara model pendekatan *Fixed Effec Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM) yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hasil Uji Hausman adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.081732	4	0.0029

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Berdasarkan hasil uji pada tabel 9 dapat diketahui bahwa pengujian antara *random effect model* dan *fixed effect model* diperoleh probabilitas *Cross-section* sebesar $0,0023 < 0,05$. Dengan demikian, model yang sebaiknya digunakan dalam penelitian adalah model *fixed effect*. Karena baik pada Uji Chow maupun Uji Hausman model yang terpilih adalah *fixed effect* maka tidak perlu melakukan Uji Large Multiplier (LM) untuk mengetahui apakah model *common effect* atau model *random effect* yang akan digunakan dalam penelitian dikarenakan dua model tersebut tidak terpilih dalam 2 (dua) uji sebelumnya.

3.4.4 Analisis Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Diversifikasi Internasional terhadap Kinerja Keuangan dengan Efisiensi sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Pada penelitian ini juga menampilkan variabel kontrol yaitu umur dan ukuran perusahaan.

3.4.4.1 Hasil Analisis Regresi Data Panel Model *Fixed Effect* Tanpa Variabel Moderasi

Tabel 10. Hasil Regresi Data Panel Tanpa Variabel Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.498015	0.440889	3.397718	0.0027
X1	0.052756	0.104635	0.504193	0.6194
X2	0.003335	0.004594	0.726059	0.4758
X3	-0.066261	0.021386	-3.098328	0.0054
Effects Specification				

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, maka diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = 1,4980 + 0,0527 X_1 + 0,0033 X_2 - 0,0662 X_3 + \varepsilon \quad (1)$$

Dengan demikian, hasil regresi data panel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- 1) Nilai konstanta α sebesar 1,4980 yang artinya jika variabel Diversifikasi Internasional, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan diabaikan / bernilai nol maka Kinerja Keuangan (ROA) sebesar konstanta yaitu 1,4980.
- 2) Nilai koefisien β_1 (Diversifikasi Internasional) sebesar 0,0527 yang artinya jika variabel Diversifikasi Internasional ditingkatkan sebesar 1 satuan dengan asumsi Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan diabaikan atau nol maka Kinerja Keuangan (ROA) meningkat sebesar 0,0527.
- 3) Nilai koefisien β_2 (Umur Perusahaan) sebesar 0,0033 yang artinya jika Umur Perusahaan ditingkatkan sebesar 1 satuan dengan asumsi Diversifikasi Internasional dan Ukuran Perusahaan diabaikan atau nol maka Kinerja Keuangan (ROA) meningkat sebesar 0,0033.
- 4) Nilai koefisien β_3 (Ukuran Perusahaan) sebesar - 0,0662 (bernilai negatif) yang artinya jika variabel Ukuran Perusahaan ditingkatkan sebesar 1 satuan dengan asumsi Diversifikasi Internasional dan Ukuran Perusahaan diabaikan atau nol maka Kinerja Keuangan (ROA) menurun sebesar 0, 0662.

3.4.4.2 Hasil Analisis Regresi Data Panel Model *Fixed Effect* Dengan Moderasi

Tabel 11. Hasil Regresi Data Panel Dengan Variabel Moderasi (*Moderate Regression Analysis*)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.506169	0.350207	4.300803	0.0003
X1	-0.415086	0.152916	-2.714473	0.0133
X2	0.005294	0.003688	1.435261	0.1667
X3	-0.068224	0.016996	-4.014199	0.0007
X1Z	0.492025	0.134992	3.644837	0.0016

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, maka diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = 1,5061 - 0,4150 X_1 + 0,0052 X_2 - 0,0682 X_3 + 0,4920 X_1 * Z + \varepsilon \quad (2)$$

Dengan demikian, hasil regresi data panel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta α sebesar 1,5061 yang artinya jika variabel Diversifikasi Internasional, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Diversifikasi

Internasional*Efisiensi diabaikan / bernilai nol maka Kinerja Keuangan (ROA) sebesar konstanta yaitu 1,5061.

- 2) Nilai koefisien β_1 (Diversifikasi Internasional) sebesar - 0,4150 (bernilai negatif) yang artinya jika variabel Diversifikasi Internasional ditingkatkan sebesar 1 satuan dengan asumsi Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Diversifikasi Internasional*Efisiensi diabaikan atau nol maka Kinerja Keuangan (ROA) menurun sebesar 0,4150.
- 3) Nilai koefisien β_2 (Umur Perusahaan) sebesar 0,0052 yang artinya jika Umur Perusahaan ditingkatkan sebesar 1 satuan dengan asumsi Diversifikasi Internasional, Ukuran Perusahaan dan Diversifikasi Internasional*Efisiensi diabaikan atau nol maka Kinerja Keuangan (ROA) meningkat sebesar 0,0052.
- 4) Nilai koefisien β_3 (Ukuran Perusahaan) sebesar - 0,0682 (bernilai negatif) yang artinya jika variabel Ukuran Perusahaan ditingkatkan sebesar 1 satuan dengan asumsi Diversifikasi Internasional, Umur Perusahaan dan Diversifikasi Internasional*Efisiensi diabaikan atau nol maka Kinerja Keuangan (ROA) menurun sebesar 0,0682.
- 5) Nilai koefisien β_4 (Diversifikasi Internasional*Efisiensi) sebesar 0,4920 yang artinya jika variabel Diversifikasi Internasional*Efisiensi ditingkatkan sebesar 1 satuan dengan asumsi Diversifikasi Internasional, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan diabaikan atau nol maka Kinerja Keuangan (ROA) meningkat sebesar 0,4920.

3.4.5 Pengujian Hipotesis

3.4.5.1 Uji t

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individu. Pengambilan keputusan uji t dapat dilakukan jika:

- 1) Nilai probabilitas t hitung < taraf signifikansi (0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Nilai probabilitas t hitung > taraf signifikansi (0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Sakti, 2018).

Hasil uji hipotesis secara parsial (Uji t) adalah sebagai berikut:

3.4.5.1.1 Hasil pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Sebelum Menggunakan Variabel Moderasi

Berdasarkan tabel 10 sebelumnya hasil pengujian untuk hipotesis pertama pengaruh diversifikasi internasional terhadap kinerja keuangan didapat nilai koefisien regresi sebesar 0,0527 dan t-statistik sebesar 0,5041 dengan nilai *probability* 0,6194 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa diversifikasi internasional secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

3.4.5.1.2 Hasil pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Setelah Menggunakan Variabel Moderasi

Berdasarkan tabel 11 sebelumnya, hasil interaksi antara diversifikasi internasional dengan efisiensi memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,4920 dan t-statistik sebesar 3,6448 dengan nilai *probability* 0,0016 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel efisiensi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan dalam memoderasi hubungan antara diversifikasi internasional terhadap kinerja keuangan (ROA). Dalam artian efisiensi memperkuat hubungan antara diversifikasi internasional terhadap kinerja keuangan (ROA). Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

3.4.5.2 Uji F (Simultan)

Uji f digunakan untuk melakukan uji hipotesis koefisien secara bersama-sama. Uji f diperlukan untuk memastikan bahwa model yang terpilih layak atau tidak untuk menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan uji f dilakukan jika:

- 1) Nilai probabilitas f hitung < taraf signifikansi (0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel independent berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.
- 2) Nilai probabilitas f hitung > taraf signifikansi (0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Sakti, 2018).

Hasil uji F dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

3.4.5.2.1 Hasil Uji Hipotesis Uji F Sebelum Menggunakan Variabel Moderasi

Tabel 12. Hasil Uji F Sebelum Menggunakan Variabel Moderasi

F-statistic	19.90307
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai F-statistik sebesar 19,9030 dan probability sebesar 0,0000 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan sebesar $0,0000 < 0,05$ maka keputusannya adalah diversifikasi internasional, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara bersama sama terhadap kinerja keuangan (ROA). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. H_0 : Tidak terdapat pengaruh diversifikasi internasional, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan (ROA).

H_a : Terdapat pengaruh diversifikasi internasional, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan (ROA).

3.4.5.2.2 Hasil Uji Hipotesis Uji F Setelah Menggunakan Variabel Moderasi

Tabel 13. Hasil Uji F Setelah Menggunakan Variabel Moderasi

F-statistic	30.32878
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai F-statistik sebesar 30,3287 dan probability sebesar 0,0000 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan sebesar $0,0000 < 0,05$ maka keputusannya adalah diversifikasi internasional yang dimoderasi oleh efisiensi, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara bersama sama terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan efisiensi sebagai variabel moderasi. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima.

H_0 : Tidak terdapat pengaruh diversifikasi internasional yang dimoderasi oleh efisiensi dengan umur perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terhadap kinerja keuangan (ROA).

H_a : Terdapat pengaruh diversifikasi internasional yang dimoderasi oleh efisiensi dengan umur perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terhadap kinerja keuangan (ROA).

3.4.5.3 Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi menggambarkan seberapa besar variabel independen mampu menerangkan variabel dependen. Sebuah model dikatakan baik apabila nilai koefisien determinasi mendekati 1 atau 100%, dan sebaliknya jika nilai koefisien determinasi mendekati 0 atau 0%, maka model tersebut dikatakan kurang baik (Sakti, 2018).

3.4.5.3.1 Hasil Uji R^2 (Koefisien Determinasi) Sebelum Menggunakan Variabel Moderasi

Tabel 14. Hasil Uji R^2 Sebelum Menggunakan Variabel Moderasi

R-squared	0.929917
Adjusted R-squared	0.883194

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel 14 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian Adjusted R-squared bernilai 0,8831. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa Diversifikasi Internasional (X_1) dan variabel kontrol yang meliputi Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3) mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi kinerja keuangan (ROA) (Y) sebesar 88,31% sedangkan sisanya 11,69% yang dipengaruhi oleh variabel lain.

3.4.5.3.2 Hasil Uji R^2 (Koefisien Determinasi) Sebelum Menggunakan Variabel Moderasi

Tabel 15. Hasil Uji R^2 Sebelum Menggunakan Variabel Moderasi

R-squared	0.957889
Adjusted R-squared	0.926305

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel 15 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian Adjusted R-squared bernilai 0,9263. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa Diversifikasi Internasional (X_1) yang dimoderasi oleh efisiensi dengan variabel kontrol yang meliputi Umur Perusahaan (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3) mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi kinerja keuangan (ROA) (Y) sebesar 92,63% sedangkan sisanya 7,37% yang dipengaruhi oleh variabel lain.

3.4.6 Pembahasan Hasil Penelitian

3.4.6.1 Pengaruh Diversifikasi Internasional terhadap Kinerja Keuangan

Uji t (parsial) dilakukan untuk mengetahui hasil pengujian hipotesis pertama (H_1). Berdasarkan hasil perhitungan statistik Uji t, diperoleh nilai koefisien variabel diversifikasi internasional sebesar 0,0527 dengan nilai probability 0,6194 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel diversifikasi internasional (X_1) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (Y). Maka, analisis menolak hipotesis yang menyatakan bahwa diversifikasi internasional (X_1) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (Y). Sehingga H_0 diterima dan (H_1) ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gyan et al., (2017), bahwa diversifikasi internasional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat disebabkan oleh masalah adaptasi di pasar baru, konektivitas, keadaan di pasar asing dan masalah keagenan. Tingginya tingkat *international sale/export sale* terhadap penjualan yang menjadi dasar perhitungan diversifikasi internasional suatu perusahaan belum tentu menggambarkan kinerja keuangan yang baik.

3.4.6.2 Pengaruh Diversifikasi Internasional terhadap Kinerja Keuangan dengan Efisiensi sebagai Variabel Moderasi

Uji t (parsial) dilakukan untuk mengetahui hasil pengujian hipotesis pertama (H_2). Berdasarkan hasil perhitungan statistik Uji t, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,4920 dengan nilai *probability* $0,0016 < 0,05$. Hasil interaksi antara variabel diversifikasi internasional (X_1) dengan efisiensi (Y) bertanda positif yang menunjukkan bahwa secara parsial efisiensi memperkuat hubungan antara diversifikasi internasional (X_1) dengan kinerja keuangan (Y). Nilai *probability* 0,0016 berarti $< 0,05$, maka analisis menerima hipotesis yang menyatakan bahwa efisiensi (Z) memoderasi pengaruh diversifikasi internasional (X_1) terhadap kinerja keuangan (Y). Sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima.

Diversifikasi internasional dalam penelitian ini dihitung berdasarkan rasio penjualan internasional, luar negeri atau ekspor. Perusahaan yang melakukan diversifikasi internasional akan mengalami peningkatan kompleksitas perusahaan secara eksternal maupun internal (Wagner, 2004). Oleh karena itu diperlukan pengelolaan yang baik agar perusahaan mencapai efisiensi, sehingga diversifikasi internasional yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustin & Setiawan, (2021) yang menyatakan bahwa efisiensi yang dilakukan perusahaan memoderasi pengaruh positif diversifikasi internasional terhadap kinerja perusahaan. Efisiensi memperkuat pengaruh positif diversifikasi internasional terhadap kinerja perusahaan. Pasar internasional yang lebih kompetitif dengan pesaingannya yang semakin ketat membuat perusahaan-perusahaan menempatkan standar efisiensi yang lebih baik. Standar efisiensi yang ditetapkan dapat meminimalkan ketidakefisienan pada proses produksi dalam hal waktu, tenaga kerja maupun anggaran yang dikeluarkan perusahaan. Sehingga semakin baik efisiensi yang dilakukan manajemen perusahaan dalam melakukan ekspor, maka profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga mengalami peningkatan.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh Diversifikasi Internasional terhadap Kinerja Keuangan dengan Efisiensi sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021). Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada BAB IV, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan, sebagai berikut:

1. Diversifikasi Internasional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Sehingga H_1 ditolak.
2. Interaksi antara diversifikasi internasional dengan efisiensi sebagai variabel moderasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Efisiensi memoderasi pengaruh diversifikasi internasional terhadap kinerja keuangan. Sehingga H_2 diterima.
3. Umur perusahaan sebagai variabel control berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.
4. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.
5. Hasil analisis uji F menunjukkan bahwa diversifikasi internasional dengan efisiensi sebagai variabel moderasi dan variabel kontrol yang meliputi umur perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
6. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari 12 perusahaan yang diteliti dengan total 36 data observasi memiliki nilai adjusted R^2 sebesar 0, 926305. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu kinerja keuangan dipengaruhi variabel independen yaitu diversifikasi internasional dengan efisiensi sebagai variabel moderasi dan variabel kontrol meliputi umur perusahaan dan ukuran perusahaan sebesar 92,6305% sedangkan sisanya 7, 3695% yang dipengaruhi oleh variabel lain.

4.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang dipaparkan diatas, maka dapat disimpulkan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman diharapkan dapat meningkatkan tingkat diversifikasi internasional perusahaan serta tingkat efisiensi perusahaan karena hal tersebut dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
2. Diharapkan penelitian selanjutnya memperluas penggunaan variabel-variabel lain yang belum disebutkan dalam penelitian ini sehingga dapat memperoleh hasil penelitian yang lainnya.
3. Diharapkan penelitian selanjutnya memperluas menggunakan rasio-rasio keuangan yang lainnya untuk mengukur kinerja keuangan.
4. Diharapkan penelitian selanjutnya menambah jumlah sampel dan tahun pengamatan agar mendapatkan hasil yang menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, R., & Setiawan, R. (2021). Diversifikasi Internasional dan Kinerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Efisiensi sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 373. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v5i2.12935>
- Calabrese, G. G., & Manello, A. (2018). Firm internationalization and performance: Evidence for designing policies. *Journal of Policy Modeling*, 40(6), 1221–1242. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2018.01.008>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2011.06.002>
- Gao, W., & Chou, J. (2015). Innovation efficiency, global diversification, and firm value. *Journal of Corporate Finance*, 30, 278–298. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.12.009>
- Gyan, A. K., Brahmana, R., & Bakri, A. K. (2017). Diversification strategy, efficiency, and firm performance: Insight from emerging market. *Research in International Business and Finance*, 42, 1103–1114. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.045>

- Ozigbo, A. M., & Daniel, Dr. C. O. (2020). Diversification Strategy and Financial Performance of Nigeria Private Firms. *International Journal of Scientific Research and Management*, 8(07), 1883–1889. <https://doi.org/10.18535/ijsrcm/v8i07.em02>
- Sugiyono, P. D. (2019). Metode penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Turiastini, M., & Darmayanti, N. P. A. (2017). Pengaruh Diversifikasi dan Risiko Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(1), 251. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i01.p10>
- Wagner, H. (2004). Internationalization speed and cost efficiency: Evidence from Germany. *International Business Review*, 13(4), 447–463. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2004.05.001>
- Yang, Y., Cao, Y., & Yang, L. T. (Grace). (2017). Product diversification and property performance in the urban lodging market: The relationship and its moderators. *Tourism Management*, 59, 363–375. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2016.08.018>