UNIVERSITAS
GADJAH MADA
HUBUNGAN DIVERSIFIKASI INTERNASIONAL DAN KINERJA KEUANGAN: PERAN MODERASI INTEGRASI VERTIKAL
Yudhistira Adi Nugroho, Ertambang Nahartyo, Dr., M.Sc., CMA., Ak., CA.
Universitas Gadjah Mada, 2026 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

INTISARI

HUBUNGAN DIVERSIFIKASI INTERNASIONAL DAN KINERJA KEUANGAN: PERAN MODERASI INTEGRASI VERTIKAL

Yudhistira Adi Nugroho
24/546934/PEK/30551

Penelitian ini menguji peran moderasi integrasi vertikal pada hubungan antara diversifikasi internasional dan kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data panel tidak seimbang dari 792 perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2024, yang menghasilkan 5.058 observasi *firm-year*. Data dianalisis secara kuantitatif dengan regresi data panel *Fixed Effect Model*.

Berbeda dengan hasil meta-analisis global (Arte & Larimo, 2022), penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara diversifikasi internasional dan kinerja keuangan pada publik di Indonesia membentuk pola kurva U (*U-shape*). Penelitian ini menggunakan Perusahaan mengalami penurunan kinerja pada tingkat diversifikasi internasional rendah akibat tingginya biaya transaksi di pasar asing dan *institutional voids*. Peningkatan kinerja terjadi saat tingkat diversifikasi internasional melebihi titik balik diversifikasi internasional sebesar 46,89%. Integrasi vertikal terbukti memoderasi hubungan ini secara positif. Lebih lanjut, peran moderasi integrasi vertikal terbukti signifikan pada kelompok perusahaan yang terdiversifikasi horizontal berkat mekanisme *economies of scope*, namun gagal memoderasi pada perusahaan yang berlini bisnis tunggal maupun berstrategi *unrelated diversification*.

Analisis lanjutan memberikan panduan strategis bahwa integrasi vertikal harus mencapai ambang batas minimal sebesar 15,9% agar mampu mengubah bentuk hubungan U menjadi U-terbalik. Lebih lanjut, interaksi antara diversifikasi internasional dan integrasi vertikal terbagi menjadi tiga zona kinerja, yaitu zona inefisiensi, zona penciptaan nilai, dan zona kompleksitas.

Kata Kunci: Diversifikasi Internasional, Integrasi Vertikal, Diversifikasi Horizontal, Kinerja Keuangan, ROA, *Transaction Cost Economics*.

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
HUBUNGAN DIVERSIFIKASI INTERNASIONAL DAN KINERJA KEUANGAN: PERAN MODERASI INTEGRASI VERTIKAL
Yudhistira Adi Nugroho, Ertambang Nahartyo, Dr., M.Sc., CMA., Ak., CA.
Universitas Gadjah Mada, 2026 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

ABSTRACT

INTERNATIONAL DIVERSIFICATION-PERFORMANCE RELATIONSHIP: THE MODERATING ROLE OF VERTICAL INTEGRATION

Yudhistira Adi Nugroho
24/546934/PEK/30551

This study investigates how vertical integration moderates the international diversification–performance relationship. The study employs unbalanced panel data of 792 non-financial firms listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017–2024 period, yielding 5,058 firm-year observations. The data were analyzed quantitatively using Fixed Effect Model panel regression.

Our findings contradict prevailing global meta-analyses (Arte & Larimo, 2022) by revealing a U-shaped relationship. Grounded in Transaction Cost Economics (TCE), firms initially suffer performance declines due to high cross-border transaction costs and institutional voids, with performance recovery only materializing after international diversification, measured by foreign sales to total sales, surpasses a 46.89% threshold. Crucially, vertical integration positively moderates this relationship. We find that the degree of vertical integration must exceed a critical threshold of 15.9% to transform the relationship from a U-shape into an inverted U-shape. Furthermore, this moderating effect is contingent upon horizontal diversification; it succeeds through economies of scope in horizontally diversified firms but fails in single-business or unrelatedly diversified entities.

For executives navigating the trade-offs of simultaneous diversification, we categorize the interplay of internationalization and vertical integration into three performance zones: inefficiency, value creation, and complexity. Executives can mitigate global shocks and capture double marginalization by sustaining vertical integration above 15.9% and optimizing international sales within the 20%–55% range.

Keywords: International Diversification, Vertical Integration, Horizontal Diversification, Financial Performance, ROA, Transaction Cost Economics.