

# Pengaruh Dampak Strategi Diversifikasi, Afiliasi Bisnis, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan

## (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019)

Dewi Pramesti Kusumaningrum<sup>1\*</sup>, Rina Trisnawati<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Muhammadiyah Surakarta

<sup>2</sup>Universitas Muhammadiyah Surakarta

[dewipramesti660@gmail.com](mailto:dewipramesti660@gmail.com)

[rina.trisnawati@ums.ac.id](mailto:rina.trisnawati@ums.ac.id)

### Abstrak

#### Keywords:

Strategi  
Diversifikasi; Afiliasi  
Bisnis; Kepemilikan  
Manajerial;  
Kepemilikan  
Institusional; Kinerja  
Perusahaan

Untuk menghadapi perkembangan ekonomi dan trend pasar yang terus berkembang pesat, suatu perusahaan perlu melakukan pengukuran kinerja dan menerapkan strategi ekonomi agar terus dapat bersaing di pasar, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh strategi diversifikasi, afiliasi bisnis, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini mengukur kinerja perusahaan menggunakan ROA(Return On Assets) dan memakai 129 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Hasil dari penelitian ini adalah variabel afiliasi bisnis dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan variabel strategi diversifikasi dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

## 1. PENDAHULUAN

Dalam melakukan kegiatan bisnis, suatu perusahaan harus dapat bersaing, memiliki visi dan misi untuk terus maju ke depan, dan terus mengikuti perkembangan jaman agar perusahaan tetap dapat diminati oleh pasar dan dapat bersaing dengan kompetitor. Oleh karena itu suatu perusahaan perlu untuk mengukur kinerjanya guna mengetahui seberapa *progress* atau kemajuan yang telah dilakukan dan terus mencoba untuk memperbaiki kinerja perusahaan dimasa datang.

Pengertian dari kinerja perusahaan sendiri adalah kemampuan karyawan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk mencapai sasaran,

standar dan kinerja yang telah ditetapkan. Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya dengan efektif dan efisien (Nur'aini, 2010).

Untuk dapat meningkatkan kinerja suatu perusahaan, perusahaan tersebut akan menerapkan berbagai strategi bisnis, salah satu strategi bisnis yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah strategi diversifikasi. Manajemen biasanya akan menerapkan strategi diversifikasi untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan karena dengan menerapkan strategi diversifikasi maka suatu perusahaan akan membuat beberapa segmen produk yang

berbeda dan memperluas (*ekspansi*) target pasar ke beberapa wilayah dengan tujuan memenangkan persaingan pasar (Azola et al, 2016), dengan demikian jika suatu perusahaan memiliki beberapa segmen yang berbeda maka penjualan yang akan didapatkan oleh perusahaan akan meningkat dan akan berpengaruh kepada laba perusahaan, serta jika perusahaan dapat memenangkan persaingan pasar maka branding perusahaan akan lebih kuat dan dikenal masyarakat hal itu akan meningkatkan kinerja perusahaan yang akan diukur menggunakan *Return On Assets*. Dalam penelitian ini strategi diversifikasi perlu diuji apakah akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena jika segmen industri perusahaan semakin beragam, maka kompleksitas bisnis perusahaan juga akan semakin meningkat, hal ini sering mempengaruhi tingkat kesulitan dalam pengambilan keputusan manajemen.

Selanjutnya, penelitian ini akan meneliti tentang pengaruh afiliasi bisnis terhadap kinerja perusahaan. Afiliasi bisnis merupakan kelompok perusahaan yang memiliki hubungan istimewa karena beberapa hal seperti ikatan perusahaan atau dikendalikan oleh pihak yang sama (Maulidyani et al, 2017), setelah strategi diversifikasi pengaruh afiliasi bisnis juga penting dalam kinerja perusahaan, karena afiliasi kelompok bisnis memiliki beberapa manfaat ekonomi, seperti peningkatan akses keuangan antara perusahaan induk dan anak, transfer ilmu dan skill antar anggota kelompok bisnis, serta sharing risiko untuk memecahkan masalah akan lebih mudah dikarenakan mereka tergabung dalam satu kelompok grup bisnis yang memiliki hubungan saling menguntungkan (Yuliantoro dan Kusumadewi, 2019)

Kemudian diteliti pula pengaruh struktur kepemilikan perusahaan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Berpegang pada teori keagenan dikatakan bahwa struktur kepemilikan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan

manajerial sendiri adalah besarnya proporsi saham yang bisa dimiliki manajemen, dimana jika manajemen memiliki kepemilikan saham pada perusahaan, maka manajemen tentunya akan mengetahui kondisi sesungguhnya dari saham perusahaan yang dia miliki akibatnya adalah manajer akan bekerja sebaik mungkin agar memperoleh keuntungan dari posisinya sebagai pemilik saham perusahaan dan jabatannya sebagai manajer (Fadillah, 2015). Akan tetapi jika kepemilikan saham yang dimiliki manajer melampaui batas tertentu, manajer tersebut akan cenderung lebih mengutamakan kepentingan pribadi di atas kepentingan perusahaan dan pemegang saham, oleh karena itu diperlukannya kepemilikan institusional yang berfungsi sebagai pengawasan.

Untuk lebih meminimalisir terjadinya tindakan yang berlebihan oleh manajer, maka akan diperlukan pengawasan yang optimal dari pihak lain yaitu dari pihak investor institusional, dalam kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional akan menjadi peranan penting dalam memonitor manajemen, itu merupakan salah satu mekanisme pengawasan yang dapat digunakan (lestari dan Juliarto, 2017).

Pengertian kepemilikan institusional sendiri adalah, kepemilikan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan non bank dimana lembaga tersebut mengelola dana atas nama orang lain. Yaitu seperti Perusahaan Investasi, Yayasan swasta, wakaf atau badan besar lainnya yang mengelola dana atas nama orang lain (Nopi dan Agung, 2017)

Penelitian ini diharapkan akan memberikan kontribusi yang lebih dibandingkan penelitian terdahulu, dengan membahas variabel independen mengenai pengaruh strategi diversifikasi, afiliasi bisnis, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

Kemudian penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri yang melakukan

pengolahan atau menghasilkan suatu barang. Secara lebih spesifik, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh strategi diversifikasi, afiliasi bisnis, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

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

Teori keagenan menyatakan bahwa hubungan antara dua belah pihak yang terikat dalam perjanjian dan terdiri dari agen yaitu pihak yang diberi tanggung jawab serta pihak prinsipal adalah pihak yang memberikan tanggung jawab (Jensen dan Meckling, 1976).

Strategi diversifikasi dikatakan dapat mengurangi resiko konflik keagenan serta strategi diversifikasi yang diterapkan manajemen untuk perusahaan juga akan memberikan keuntungan bagi manajemen dengan cara dapat menunjukkan hasil kinerja dalam memimpin suatu perusahaan karena terbentuknya inovasi produk baru, dan peningkatan penjualan perusahaan yang akan mempengaruhi laba perusahaan (Sri dan Chen, 2019)

Selain itu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional juga mempengaruhi, alasannya adalah dikatakan bahwa dalam teori agensi dengan adanya suatu pengawasan yang ketat maka kepentingan antar pemegang saham dan manajer akan sejajar, akibatnya adalah akan mengurangi masalah agensi. Maka jika semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional hasilnya adalah akan meningkatkan kinerja suatu perusahaan (Lestari dan Juliarto, 2017).

### **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan digunakan sebagai salah satu alat ukur untuk mengetahui dan melihat keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan tersebut (Martsila dan Meiranto, 2013). Kinerja sendiri dapat diartikan sebagai capaian yang berhasil dicapai oleh seseorang atau suatu kelompok yang bekerja dalam suatu organisasi, capaian pekerjaan tersebut sesuai dengan tanggung jawab dan wewenang yang telah dipegang masing-masing sebagai suatu usaha untuk

mencapai tujuan organisasi dengan efektif dan efisien. Efektif dan efisien sendiri merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai suatu kinerja perusahaan (Lestari dan Juliarto, 2017).

Ada beberapa cara untuk melakukan penilaian terhadap kinerja suatu perusahaan, dalam penelitian ini digunakan rasio ROA atau *Return On Assets*, rasio ini merupakan salah satu rasio profitabilitas yang berarti rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba yang diperoleh, *Return On Assets* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *after tax operating profit* dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, rasio ini adalah rasio yang dihitung antara saldo laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah aset perusahaan secara keseluruhan.

Pengukuran kinerja perusahaan dalam suatu organisasi atau kelompok sangat perlu dilakukan karena bertujuan untuk memberi penghargaan terhadap kinerja sebelumnya, dan mengevaluasi untuk memperbaiki perusahaan dan terus meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut penulis dapat menyimpulkan bahwa dilakukannya penelitian yang meneliti tentang kinerja perusahaan diharapkan dapat mengetahui bagaimana kemampuan, menilai proses, capaian, dan efisiensi serta efektivitas suatu perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan sendiri juga dapat digunakan untuk membantu perusahaan dalam rangka mengoptimalkan sumberdaya yang dimiliki serta dapat memonitor perilaku karyawan yang tidak semestinya, dengan sebab itulah maka perusahaan akan terus berkembang kearah yang positif, terus berkembang, dapat melihat peluang pasar, dan memaksimalkan laba.

### **Strategi Diversifikasi**

Pada awal saat perusahaan memulai untuk mendirikan sebuah usaha, perusahaan tersebut hanya akan berdiri sebagai bisnis tunggal dan hanya melayani pasar tertentu, tetapi seiring dengan berkembangnya jaman dan trend yang ada, perusahaan harus bisa bersaing dan terus mengembangkan pasar agar perusahaan

dapat tetap berdiri dan mampu bersaing dengan kompetitor (Fadillah, 2017). Oleh karena itu suatu perusahaan memerlukan strategi bisnis yang disebut strategi diversifikasi atau strategi pengembangan usaha, dengan strategi diversifikasi perusahaan dapat membangun lini usaha baru, dan memperluas pasar, dan hal itu pasti akan berdampak positif bagi perusahaan.

#### **Afiliasi Bisnis**

Afiliasi atau kelompok bisnis memiliki artian yaitu hubungan yang terjadi antar organisasi dari perusahaan semi otonom dan memiliki hubungan istimewa antar kelompok bisnis, yang tergabung melalui ikatan kepemilikan, jual beli, kekerabatan antar direktur, dan kegiatan sosial bisnis yang kompleks (Bamiatzi et al, 2014). Pengertian afiliasi dalam perusahaan adalah satu atau lebih perusahaan yang berada dalam satu sistem perusahaan induk.

Afiliasi bisnis sendiri memiliki beberapa manfaat ekonomi, seperti contohnya peningkatan akses keuangan antar perusahaan induk dan perusahaan anak, kemudian perusahaan yang tergabung dalam afiliasi bisnis juga dapat merasakan dampak positif seperti transfer kemampuan dan ilmu antar anggota kelompok bisnis, serta dapat berbagi untuk menyelesaikan resiko yang terjadi dalam perusahaan karena tergabung dalam suatu ikatan afiliasi bisnis (Yuliantoro dan Kusumadewi, 2019) Dalam penelitian ini variabel afiliasi bisnis diukur dengan menghitung jumlah perusahaan yang terafiliasi atau tergabung dalam kelompok grup bisnis.

Dampak positif yang akan dirasakan sebuah perusahaan yang tergabung dalam afiliasi bisnis diantaranya adalah dapat menghasilkan transfer pengetahuan antar anggota grup afiliasi, saling membantu sesama grup afiliasi, dan menciptakan suasana bisnis yang menguntungkan bagi keberlangsungan perusahaan. Dalam hal ini perusahaan juga dapat belajar dengan pengalaman dari grup yang tergabung dalam afiliasi ketika berhadapan dengan suatu pilihan dalam pengambilan

keputusan untuk menyelesaikan masalah (Vissa at al, 2010)

#### **Kepemilikan Manajerial**

Pengertian dari kepemilikan manajerial adalah suatu kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan, dan manajemen secara aktif berperan dalam pengambilan sebuah keputusan dalam perusahaan, karena manajemen memiliki saham yang tercatat dalam perusahaan tersebut (Pasaribu at al, 2016).

Kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen memiliki fungsi atau peran dalam menyamakan kedudukan manajemen sebagai pemegang saham dengan alasan dan tujuan untuk memberi kesamaan kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham, sehingga bisa diperkirakan masalah keagenan akan hilang apabila seorang manajer memiliki kepemilikan saham pada perusahaan (Ardianingsih dan Ardiyani, 2010)

#### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi, pihak institusi ini contohnya adalah lembaga, seperti pihak bank, asuransi, atau institusi lain (Fadillah, 2017).

Dalam perusahaan, kepemilikan saham oleh pihak institusi digunakan sebagai pihak pengawas perusahaan, jika manajemen bertindak melampaui batas, oleh karena itu kepemilikan institusional akan berpengaruh kepada kinerja perusahaan.

Karena dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak institusi maka akan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen (Puspito, 2011)

#### **Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan**

Suatu perusahaan mengawali bisnisnya selalu dengan satu lini bisnis tunggal, fokus pada satu produk, dan cakupan pasar yang belum terlalu luas. Oleh karena itu agar suatu perusahaan dapat bertahan dalam industri bisnis, dapat bersaing dengan kompetitor dan terus mengikuti perkembangan jaman, perusahaan menerapkan suatu strategi, salah satunya yaitu strategi diversifikasi.

Manajemen menerapkan strategi diversifikasi pada perusahaan, agar perusahaan terus berkembang dan dapat meningkatkan kinerjanya. Strategi ini dilakukan sebagai cara untuk mengembangkan sebuah perusahaan menjadi bisnis yang lebih besar, dengan strategi diversifikasi perusahaan dapat memperluas lini usaha yang masih ada kaitanya dengan produk yang dihasilkan perusahaan tersebut, atau membuat lini usaha baru, hal itu akan berdampak positif dalam penjualan perusahaan dan dapat meningkatkan laba, dengan strategi diversifikasi perusahaan juga dapat memperluas pasar, membuka sebuah kantor cabang, serta melakukan merger dan akuisis dengan perusahaan lain untuk meningkatkan jaringan bisnis.

Oleh karena itu, jika dilogika strategi diversifikasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena dengan adanya strategi diversifikasi laba perusahaan akan meningkat, cakupan pasar akan lebih besar, dan dapat memperkuat branding perusahaan dimata masyarakat. Dari uraian diatas sehingga dirumuskan hipotesis pertama dari penelitian ini adalah:

*H1: Strategi Diversifikasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan*

### **Pengaruh Afiliasi Bisnis Terhadap Kinerja Perusahaan**

Suatu perusahaan yang tergabung dalam afiliasi grup bisnis cenderung dapat mengatasi permasalahan yang dihadapi dan lebih cepat untuk pulih kembali dari keterpurukan, selain dampak positif tersebut, jika perusahaan mengalami kinerja yang buruk maka perusahaan dengan mudah dapat mendapatkan jalan untuk kembali memperbaiki kinerjanya, karena perusahaan yang tergabung dalam bisnis afiliasi dapat memperoleh akses sumber daya antar grup afiliasi seperti reputasi atau citra perusahaan, kemampuan manajerial, dan modal sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya saat mengalami penurunan. Perusahaan yang tergabung dalam suatu afiliasi bisnis juga mendapat akses untuk belajar dari perusahaan-perusahaan lain yang tergabung dalam jaringan afiliasi bisnis.

Hal itu sejalan dengan logika bahwa pengaruh positif dari afiliasi bisnis terhadap kinerja juga dijelaskan oleh beberapa faktor lain di antaranya adanya dukungan dan bantuan sesama anggota afiliasi. Dengan adanya afiliasi bisnis, perusahaan akan mendapatkan dukungan dan bantuan yang diperlukan ketika perusahaan mendapatkan masalah dalam bisnisnya atau ketika suatu perusahaan perlu bantuan. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan Chadys at al (2018) menemukan bahwa afiliasi bisnis berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan, karena jika suatu perusahaan tergabung dalam kelompok afiliasi bisnis hal itu akan lebih mudah bagi perusahaan untuk membangun kerjasama, kelompok bisnis juga memiliki beberapa manfaat ekonomi, seperti peningkatan akses keuangan antara perusahaan induk dan perusahaan anak, transfer ilmu dan skill antar anggota kelompok bisnis, serta sharing risiko dengan lebih mudah dikarenakan mereka tergabung dalam satu kelompok grup bisnis yang memiliki hubungan saling menguntungkan (Yuliantoro dan Kusumadewi, 2019)

Dengan demikian perusahaan yang tergabung dalam afiliasi bisnis akan mendapat banyak dampak positif untuk mengembangkan bisnis dan juga memenangkan pasar, tidak hanya itu, perusahaan juga akan cepat bangkit kembali jika mengalami kejatuhan. Dari uraian diatas sehingga dirumuskan hipotesis kedua dari penelitian ini adalah:

*H2: Afiliasi bisnis berpengaruh terhadap kinerja perusahaan*

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan**

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh seorang manajer yang secara aktif ikut terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan (Lestari dan Juliarto, 2017).

Oleh karena itu, jika kepemilikan saham oleh manajer semakin tinggi, maka otomatis seorang manajer akan bekerja keras untuk tetap memberikan kinerja yang maksimal terhadap perusahaan, jika seorang manajer memiliki saham pada

perusahaan seorang manajer akan lebih mengetahui bagaimana kondisi keuangan dan masalah yang sedang dihadapi perusahaan sehingga mereka akan bekerja sebaik mungkin agar pihak manajer memperoleh keuntungan atas jabatannya sebagai seorang manajer dan kedudukannya sebagai pemegang saham dalam perusahaan (Fadillah, 2019). Dari paparan diatas dalam hal ini akan berdampak baik terhadap kinerja perusahaan. Sehingga dirumuskan hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah:

*H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan*

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan**

Kepemilikan institusional disini merupakan jumlah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi, oleh karena itu kepemilikan institusional dapat dijadikan sebagai kontrol dalam perusahaan, hal itu karena semakin besar jumlah kepemilikan institusional, maka perusahaan akan semakin efisien dalam pemanfaatan aktiva perusahaan, maka kepemilikan oleh pihak institusi akan bertindak sebagai pencegahan dalam pemborosan yang mungkin dilakukan perusahaan (Lestari dan Juliarto, 2017).

Kepemilikan institusional berperan sebagai pengawas dalam kegiatan yang dilakukan oleh pihak manajemen oleh karena itu kepemilikan institusional dapat mengurangi kegiatan menyimpang yang mungkin dilakukan oleh manajemen. Dengan hal itu maka kepemilikan oleh pihak luar atau kepemilikan institusional yang lebih terkonsentrasi akan memberikan kesempatan yang lebih luas bagi pihak luar untuk melakukan kegiatan pengawasan. Akibat yang ditimbulkan dari hal itu adalah, semakin sempitnya kebebasan manajemen dalam menjalankan aktifitas perusahaan, maka manajemen akan semakin konsisten untuk terus memperbaiki kinerja perusahaan dan mengutamakan kepentingan investor dalam mengelola perusahaan, hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Lestari dan Juliarto (2017).

Dari uraian diatas sehingga dirumuskan hipotesis keempat dari penelitian ini adalah:

*H4: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan*

## **2. METODE**

Jenis Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menguji secara empiris pengaruh strategi diversifikasi, afiliasi bisnis, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan tahun 2019. Peneliti mengambil data demikian dengan alasan karena data pada periode tahun 2016 sampai tahun 2019 merupakan data terbaru yang telah dipublikasikan dan masih berhubungan dengan tahun penelitian.

Selanjutnya sampel ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan yang ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah: Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019, perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah diaudit Tahun 2016-2019, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019, dan menggunakan satuan Rupiah dalam laporannya, perusahaan Manufaktur yang tercatat memiliki semua data yang dibutuhkan untuk menghitung variabel penelitian.

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, data sekunder merupakan data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 peneliti dapat mengakses dan memperoleh data pada situs resmi Bursa efek indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Metode Analisis**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dan

variabel dependen. Adapun model regresinya adalah sebagai berikut:

$$KP = \alpha + \beta_1SD + \beta_2AB + \beta_3KM + \beta_4KI + e$$

Keterangan :

KP	= Kinerja Perusahaan
SD	= Strategi Diversifikasi
AB	= Afiliasi Bisnis
KM	= Kepemilikan manajerial
KI	= Kepemilikan Institusional
$\alpha$	= Konstanta
$\beta$	= Koefisien regresi
e	= Standar Error

### Variabel

#### Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan, dalam penelitian ini variabel kinerja perusahaan diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA), ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam satu periode, nilai yang digambarkan oleh rasio *Return On Asset* (ROA) adalah nilai efektif dari operasi suatu perusahaan yang digambarkan dari pengelolaan yang baik atas aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel ini diukur dengan membagi laba bersih dengan Total Asset yang dimiliki perusahaan.

#### Variabel Independen (X)

##### Strategi Diversifikasi

Strategi diversifikasi merupakan salah satu strategi bisnis yang dapat diterapkan oleh manajemen untuk dapat terus bersaing dengan kompetitor dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Manajemen menggunakan strategi diversifikasi dengan tujuan untuk memperluas bisnis dengan *Strategic Business Unit* (SBU) (Dewi Sri dan Ming Chen, 2019)

Pengukuran variabel independen strategi diversifikasi menggunakan dasar indeks *Herfindahl- Hirschman* (HHI), indeks HHI merupakan ukuran konsentrasi pasar yang dihitung dengan menjumlahkan kuadrat dari pangsa pasar masing-masing perusahaan.

$$HHI = \sum \text{sagsales}^2 / \sum \text{sales}^2$$

Keterangan

HHI : *Herfindahl- Hirschman Indeks*

Segsales : Penjualan masing-masing segmen

Sales : Total penjualan

Dengan perhitungan tersebut dapat diperoleh hasil dan kesimpulan bahwa jika nilai dalam pengujian HHI (*Herfindahl- Hirschman Indeks*) mendekati angka 1 maka perusahaan tersebut memiliki pusat penjualan yang hanya berpusat pada segmen tertentu, dan jika nilai HHI (*Herfindahl- Hirschman Indeks*) mendekati angka 0 maka penjualan perusahaan terdiversifikasi ke beberapa segmen dan tidak hanya terpusat pada segmen tertentu.

##### Afiliasi Bisnis

Variabel afiliasi bisnis atau sering juga disebut *business group* adalah jumlah perusahaan yang terafiliasi dengan suatu perusahaan (Prastica Astrid dkk 2018).

Pengukuran variabel afiliasi bisnis menggunakan data jumlah perusahaan terafiliasi (AFF) yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan.

##### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Pada penelitian ini kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan variabel dummy. Jika terdapat persentase saham kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan maka diberi angka 1 dan jika perusahaan tidak memiliki persentase kepemilikan manajerial maka diberi angka 0.

##### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi, baik institusi asing maupun dalam negeri yang bergerak dalam bidang keuangan maupun non keuangan.

Kepemilikan institusional ini bisa digunakan sebagai kontrol manajemen agar tidak bertindak merugikan perusahaan, dalam penelitian ini kepemilikan institusional dilihat dari besarnya persentase kepemilikan saham oleh institusi dengan seluruh saham.

Pengukuran yang digunakan untuk mengukur variabel kepemilikan institusional adalah presentase kepemilikan saham institusi dibagi dengan saham yang beredar.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menjelaskan beberapa data penting dari variabel pada penelitian yang diteliti, yaitu *mean* atau rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum, (Prastica Astrid et al, 2018). Oleh karena itu analisis deskriptif dapat memberikan acuan untuk melihat karakteristik data yang telah diperoleh.

**Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif**

Var	Descriptive Statistic				
	N	Min	Max	Mean	S Dev
SD	129	.00	1.00	.5925	.24597
AB	129	1.00	43	12.3643	9.19913
KM	129	.00	1.00	.5891	.49391
KI	129	.00	.98	.6369	.20481
KP	129	-.14	.38	.0611	.06547

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan Tabel 1, diperoleh hasil pengujian statistik deskriptif, variabel strategi diversifikasi memiliki nilai minimum sebesar 0.00 yang dimiliki oleh perusahaan Ultra Jaya Milk Industri & Tra dan nilai maksimum sebesar 1.00 yang dimiliki oleh Aneka Gas Industri Tbk, Argha Karya Prima Industri Tbk, Duta Pertiwi Nusantara Tbk, dan Tunas Baru Lampung Tbk, yang berarti jika suatu perusahaan memiliki nilai strategi diversifikasi yang mendekati 0 maka perusahaan tersebut semakin terdiversifikasi, sedangkan sebaliknya jika suatu perusahaan memiliki nilai 1 maka perusahaan tersebut hanya bergerak dalam satu lini usaha. Kemudian nilai rata-rata variabel strategi diversifikasi sebesar 0.5925 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.2459.

Selanjutnya nilai minimum dari variabel Afiliasi Bisnis sebesar 1 yang dimiliki oleh perusahaan Chitose International Tbk, dan nilai maksimum untuk variabel afiliasi bisnis sebesar 43 yang dimiliki oleh perusahaan Astra International Tbk, untuk nilai rata-rata variabel Afiliasi Bisnis adalah sebesar

12.3643 dengan nilai standar deviasi sebesar 9.1991.

Kemudian nilai minimum untuk variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 1.00, dengan rata-rata sebesar 0.5891 dan nilai standar deviasi sebesar 0.4939.

Nilai minimum variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0,00 yang dimiliki oleh perusahaan Indo Acidatama Tbk, dan nilai maksimum variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0,98 dimiliki oleh perusahaan Keramika Indonesia Asosiasi Tbk. Nilai rata-rata variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0.6369 dengan standar deviasi sebesar 0.2048.

Nilai minimum variabel Kinerja Perusahaan sebesar -0,14 yang dimiliki oleh perusahaan Asia Plast Industri Tbk, dan nilai maksimum sebesar 0,38 dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk, dengan nilai rata-rata sebesar 0.0611 dan standar deviasi sebesar 0.06547.

#### Uji Asumsi Klasik

Dilakukannya pengujian asumsi klasik adalah untuk mengetahui bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten.

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui distribusi data dari hasil penelitian, apakah data yang digunakan dalam penelitian memiliki distribusi normal atau tidak.

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.221
Asymp. Sig. (2-tailed)	.101

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Uji normalitas yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan Uji statistik Kolmogorov Smirnov, dapat dilihat dari Tabel 2 hasil dari pengujian normalitas menunjukkan nilai signifikansi

sebesar 0,101 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi pada suatu penelitian terdapat adanya hubungan antar variabel independen. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi multikolinearitas.

Pada penelitian ini untuk mendeteksi apakah ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi, dapat dilihat dari nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang dipakai untuk menunjukkan tidak adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance lebih besar dari 0.10 dan VIF lebih kecil dari 10.

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
SD	.793	1.261
AB	.898	1.113
KM	.777	1.287
KI	.889	1.125

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan output pengujian SPSS pada Tabel 3 diperoleh hasil nilai tolerance sebesar 0,889 lebih besar dari 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) 1.125 lebih kecil dari 10, yang dapat diartikan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam data penelitian ada hubungan antara kesalahan pengganggu yang berada pada periode t dengan kesalahan pengganggu yang berada pada periode t sebelumnya (Ghozali, 2013).

**Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi**

Runs test	
	Unstandardized Residual
Number of Runs	57
Z	-1.502
Asymp. Sig. (2-tailed)	.133

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Pada penelitian ini menggunakan uji autokorelasi run test dimana data dapat dikatakan normal jika nilai *Asymp sig 2-tailed* lebih besar dari 0,05. Sebaliknya data dikatakan tidak normal jika nilai *Asymp sig 2-tailed* lebih kecil dari 0,05.

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 4, diperoleh hasil dimana nilai *Asymp sig 2-tailed* sebesar 0,133 lebih besar dari 0,05 maka data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan uji statistik yang dapat digunakan untuk melihat apakah ada perbedaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada penelitian. (Ghozali, 2013).

Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji spearman rho.

**Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Var	Heteroskedastisitas	
		Unstandardized Residual
SD	Correlation Coefficient	-.061
	Sig. (2-tailed)	.495
	N	129
AB	Correlation Coefficient	-.084
	Sig. (2-tailed)	.346
	N	129
KM	Correlation Coefficient	.047
	Sig. (2-tailed)	.600
	N	129
KI	Correlation Coefficient	.056
	Sig. (2-tailed)	.530
	N	129

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Dapat dilihat dari hasil pengujian yang disajikan dalam Tabel 5, variabel strategi diversifikasi memiliki nilai signifikansi 0.495 variabel afiliasi bisnis memiliki signifikansi 0.346 variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai 0,600 dan variabel kepemilikan institusional sebesar 0,530, dimana semua

variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yang artinya data dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

### Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil penelitian menggunakan regresi linier berganda ditampilkan dalam tabel berikut:

**Tabel 6 Hasil Regresi Linier Berganda**

Variabel	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	.099	.028
SD	-.019	.025
AB	.002	.001
KM	-.027	.013
KI	-.047	.029

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan tabel 6 diatas, maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$KP = 0,099 - 0,019 SD + 0,002 AB - 0,027 KM - 0,047 KI + e$$

Nilai konstanta sebesar 0,099 memiliki arti bahwa jika variabel strategi diversifikasi, afiliasi bisnis, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial diberi nilai 0, maka variabel kinerja perusahaan akan menghasilkan nilai sebesar 0,099.

Kemudian jika variabel strategi diversifikasi sebesar 1% maka akan mempengaruhi kinerja perusahaan turun sebesar 0,019.

Jika variabel afiliasi bisnis sebesar 1% maka akan mempengaruhi kinerja perusahaan naik sebesar 0,002.

Jika variabel kepemilikan manajerial sebesar 1% maka akan mempengaruhi kinerja perusahaan turun sebesar 0,027.

Selanjutnya jika kepemilikan institusional sebesar 1% maka akan mempengaruhi kinerja perusahaan turun sebesar 0,047.

### Uji Koefisien diterminasi (R<sup>2</sup>)

Uji Koefisien Determinan (R<sup>2</sup>) adalah uji untuk mengetahui kemampuan suatu model yang telah dibuat dalam sebuah

penelitian untuk menerangkan variasi variabel dependen.

**Tabel 7 Hasil Uji R<sup>2</sup>**

Model Summary		
R	R Square	Adjusted R Square
.349 <sup>a</sup>	.122	.094

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan output yang disajikan pada Tabel 7, dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0.094, maka pengaruh dari variabel independen strategi diversifikasi, afiliasi bisnis, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebesar 0.094 sisanya dipengaruhi variabel lain diluar penelitian.

### Uji Statistik F

Uji F adalah pengujian statistik yang menunjukkan apakah semua variabel independen yang diteliti yaitu variabel strategi diversifikasi, afiliasi bisnis, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen kinerja perusahaan (Ghozali, 2013)

Kriteria pengambilan keputusannya adalah apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel strategi diversifikasi, afiliasi bisnis, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh simultan terhadap variabel kinerja perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel strategi diversifikasi, afiliasi bisnis, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel kinerja perusahaan.

**Tabel 7 Hasil Uji Statistik F**

Uji Statistik F		
Model	F	Sig.
Regression	4.307	.003 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Berdasarkan Tabel 7, dapat dilihat jika nilai signifikansi sebesar 0,003 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka variabel strategi diversifikasi, afiliasi

bisnis, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh simultan terhadap variabel kinerja perusahaan.

**Uji Statistik t**

Uji statistik t digunakan untuk menerangkan secara individual seberapa jauh pengaruh variabel independen yaitu variabel strategi diversifikasi, afiliasi bisnis, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Analisis uji ini didapat dari melihat output spss pada variabel yang memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, jika nilai signifikansi lebih kecil maka hipotesis diterima, sedangkan jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak.

**Tabel 8 Hasil Uji Statistik t**

Uji t		
Model	t	Sig
(Constant)	3.509	.001
SD	-.756	.451
AB	2.394	.018
KM	-2.100	.038
KI	-1.634	.105

Sumber: data sekunder, diolah 2021

Dapat dilihat pada tabel 8 diatas, variabel strategi diversifikasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,451 yaitu lebih besar dari 0,05 yang memiliki arti bahwa variabel strategi diversifikasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan kata lain hipotesis pertama ditolak. Sebuah strategi diversifikasi pada dasarnya memang suatu bumerang untuk perusahaan, pada satu sisi strategi tersebut dapat meningkatkan suatu kinerja dan laba dari sebuah perusahaan tetapi pada sisi lain kegiatan bisnis akan semakin kompleks dan memerlukan anggaran yang lebih untuk beberapa lini usaha karena tidak terfokus pada satu lini usaha, hasilnya malah strategi tersebut tidak efisien dan efektif saat diterapkan pada perusahaan. Setelah diteliti dan melihat fakta dilapangan, penerapan strategi diversifikasi pada suatu perusahaan yang hanya bergerak dalam satu lini usaha akan membuat perusahaan tersebut tidak fokus

dalam bisnisnya, dan menimbulkan kompleksitas bisnis, serta laba yang diperoleh dari diversifikasi produk yang dikeluarkan tidak sebanding dengan biaya proses produksi yang harus dikeluarkan suatu perusahaan untuk beberapa lini usaha, akibatnya kinerja perusahaan akan bergerak ke arah negatif atau sebuah perusahaan tidak memiliki kemajuan dalam kinerjanya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sri, chen (2019) dimana strategi diversifikasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Variabel Afiliasi Bisnis memiliki nilai signifikansi sebesar 0,018 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, artinya variabel afiliasi bisnis mempengaruhi kinerja perusahaan maka hipotesis kedua dari penelitian ini diterima.

Suatu perusahaan memang sejatinya sangat membutuhkan suatu hubungan afiliasi bisnis, dengan hubungan tersebut perusahaan dapat melakukan timbal balik yang positif sehingga akan mempengaruhi kinerja suatu perusahaan kea arah positif pula, Afiliasi bisnis sendiri memiliki beberapa manfaat ekonomi, seperti contohnya peningkatan akses keuangan antar perusahaan induk dan perusahaan anak, kemudian perusahaan yang tergabung dalam afiliasi bisnis juga dapat merasakan dampak positif seperti transfer kemampuan dan ilmu antar anggota kelompok bisnis, serta dapat berbagi untuk menyelesaikan resiko yang terjadi dalam perusahaan karena tergabung dalam suatu ikatan afiliasi bisnis.

Suatu hubungan afiliasi bisnis dinilai penting untuk keberlangsungan operasi maupun citra suatu perusahaan, karena dengan adanya hubungan afiliasi bisnis suatu perusahaan tidak akan terpuruk terlalu lama jika mengalami kejatuhan, karena dalam suatu kelompok yang tergabung dalam afiliasi bisnis akan membantu secara *financial* maupun dukungan yang lain jika suatu perusahaan mengalami kejatuhan dan akan bangkit lebih cepat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Chadsy at al (2018) dimana

afiliasi bisnis berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0.038 dimana hasil nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 oleh karena itu variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan kata lain hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima.

Kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen akan menimbulkan sikap yang positif, jika manajemen memiliki kepemilikan saham pada perusahaan, maka manajemen tentunya akan mengetahui kondisi sesungguhnya dari saham perusahaan yang dia miliki akibatnya adalah manajer akan bekerja dengan sebaik mungkin dan akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Lestari dan Juliarto (2017) dimana kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,105 dimana hasil tersebut lebih besar dari 0,05 maka variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan atau hipotesis keempat ditolak. Kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan berfungsi sebagai pengawas agar manajer tidak berbuat sesuatu yang dapat merugikan perusahaan, namun hal tersebut ternyata tidak efektif untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi diluar perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,105 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dari itu suatu kepemilikan institusional memang dapat dilakukan sebagai alat pengawas kegiatan manajemen agar tidak bertindak berlebihan tetapi suatu kepemilikan institusional tidak berhasil untuk meningkatkan suatu kinerja perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan Asmi dan Yadyana (2014) dimana kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

#### 4. KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat pengaruh dari strategi diversifikasi, afiliasi bisnis, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan, hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel strategi diversifikasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, variabel afiliasi bisnis berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

#### Keterbatasan

Penelitian ini menggunakan total sampel pengamatan sebesar 129 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2017 dan terdapat banyak pengaruh variabel lain diluar variabel yang diteliti sehingga belum mampu menghasilkan output yang baik.

#### Saran

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah jumlah sampel pengamatan dan menambah periode waktu pengamatan agar model penelitian dapat lebih menggambarkan suatu kondisi yang sesungguhnya yang terjadi di lapangan, selain itu juga disarankan untuk menambahkan struktur variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

#### REFERENSI

- [1.] Ajeng Asmi Mahaputeri, I.Kt.Yadnyana. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2014: 58-68.
- [2.] Andi Eko Yuliantoro, Rr. Karlina Aprilia Kusumadewi. Pengaruh Afiliasi Kelompok Bisnis Terhadap Manajemen Laba Dengan Kualitas Audit Sebagai Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Fast Moving Consumer Goods di 5 Negara

- Emerging Markets ASEAN). *Diponegoro Journal of Accounting* 8 (2019): 1-14.
- [3.] Arum Ardianingsih, Komala Ardiyani. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Pena* 19 (2010): 97-109.
- [4.] Azolla Degita Azis, Ancella A. Hermawan, Hilda Rossieta. Dampak Strategi Diversifikasi dan Kompensasi Direksi sebagai Mekanisme Pengendalian Manajemen Terhadap Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIX*, 2016: 1-18.
- [5.] Dewi Sri, Ming Chen. Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages. *Jurnal Akuntansi Kompetif* 2 (2019): 123-131.
- [6.] Fadillah, Adil Ridlo. Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi* 17 (2017): 38-52.
- [7.] Fina Maulidyani, Set Asmapene, Ledy Setiawati. Peran Group Afiliasi dalam Memoderasi Pengaruh Hutang terhadap Nilai Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Forum Ekonomi* 19 (2017): 58-68.
- [8.] Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013.
- [9.] Inayah Adi Sari, Adi Wiratno, Eko Suyono. Pengaruh Strategi diversifikasi dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *JAFFA* 2 (2014): 13-22.
- [10.] Latansa Ulfa Syahida, Dr. Sri Fadilah, Helliana. Pengaruh Diversifikasi Korporat, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *jurnal akuntansi* 3 (2017): 158-165.
- [11.] Maftukhah, Ida. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kinerja Keuangan Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen* 4 (2013): 69-81.
- [12.] Nopi Puji Lestari, Agung Juliarto. Pengaruh Dimensi Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Diponegoro Journal of Accounting* 6 (2017): 1-10.
- [13.] Novita Mardyani Rosalinawati, Muchamad Syafruddin. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. *Diponegoro Journal Of Accounting* 4 (2015): 2-9.
- [14.] Prastica Astrid Octaviandini Chadys, Liyu Adhi Kasari Sulung, Mutiara Baby Admeinasthi. Pengaruh Internasionalisasi, Afiliasi Bisnis, dan Research & Development terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* 22 (2018): 62-75.
- [15.] Puspito. Pengaruh Struktur Kepemilikan Pada Kinerja Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemoderasi (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI). *Riset Manajemen & Akuntansi* 2 (2011): 84-113.
- [16.] Rafrini Amyulianthy, Nuraini Sari. Pengaruh Diversifikasi Terhadap

- Kinerja Perusahaan. *Binus Business Review* 4 (2013): 215-230.
- [17.] Rani, Puspita. Peran Kepemilikan Manajerial Dalam Memoderasi Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 4 (2015): 181-201.
- [18.] Rizki Maharani Nugroho, Anny Widiasmara. Pengaruh Dewan Direksi Berdasarkan Gender, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Periode 2015-2017. *Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, 2019: 356-371.
- [19.] Subekti, Imam. Relevansi Nilai Atas Informasi Akuntansi, Struktur Kepemilikan Saham, dan Afiliasi Group Bisnis. *JAAI* 16 (2012): 147-158.
- [20.] Subekti, Imam. Relevansi Nilai Atas Informasi Akuntansi, Struktur Kepemilikan Saham, dan Afiliasi Group Bisnis Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *jurnal akuntansi Universitas Brawijaya*, 2012: 1-23.
- [21.] Sulastri, Uli. Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *jurnal akuntansi*, 2013: 2-29.
- [22.] Zuhaikal, Rafli. 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). *Jurnal Akuntansi Universitas Islam Indonesia*, 2017: 1-18.