

Pengaruh Strategi Diversifikasi, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)

The Effect of Diversification Strategies, Ownership Structure, and Capital Structure on Financial Performance (Study of Infrastructure Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2022)

Risa Widyawati Arianingrum¹, Deannes Isynuwardhana²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia
risawidyawati@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia
deannes@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Kinerja keuangan merupakan salah satu analisis untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang telah ada. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh strategi diversifikasi, struktur kepemilikan, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Pendekatan kuantitatif diterapkan dalam penelitian ini dengan memanfaatkan data dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yang melibatkan 145 data observasi dari 29 perusahaan. Pengujian data menggunakan analisis regresi data panel yang diolah dengan *software* EvIEWS 12. Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa strategi diversifikasi, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan struktur modal secara simultan mempengaruhi kinerja keuangan. Secara parsial, kepemilikan institusional dan struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sedangkan strategi diversifikasi dan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Disarankan agar peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang mempengaruhi kinerja keuangan dan menggunakan indikator variabel dependen di luar penelitian ini dengan rentang waktu serta objek yang berbeda.

Kata Kunci- kinerja keuangan, strategi diversifikasi, struktur kepemilikan, struktur modal

Abstract

Financial performance is one of the analyses used to measure the success rate of a company in using existing resources. The study aims to determine the impact of diversification strategies, ownership structure, and capital structure on financial performance of infrastructure sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2018-2022. A quantitative approach is applied in this research using data from annual reports and corporate financial reports. Sampling was done using purposive sampling techniques involving 145 observation data from 29 companies. Data testing using panel data regression analysis was processed with EvIEWS 12 software. The findings of this study reveal that diversification strategies, institutional ownership, public ownership and capital structures simultaneously affect financial performance. It is suggested that further researchers can add other independent variables that affect financial performance and use dependent variable indicators outside of this study with different time ranges as well as objects.

Keywords- financial performance, diversification strategies, ownership structure, capital structure

I. PENDAHULUAN

Adanya persaingan antar perusahaan merupakan situasi yang pasti terjadi dan tidak dapat dihindari. Perusahaan harus mengambil langkah-langkah strategis untuk mengantisipasi dan mempersiapkan diri dalam menghadapi daya saing di era globalisasi ini. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasionalnya serta memperbaiki kinerjanya agar mampu bersaing di pasar yang kompetitif.

Kinerja keuangan merupakan salah satu analisis untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang telah ada. Pengukuran kinerja keuangan digunakan sebagai acuan perkembangan suatu perusahaan untuk mengetahui kemampuan dan kelemahan kondisi keuangan suatu perusahaan. *Return on Investment* (ROI) digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan pada penelitian ini. ROI adalah salah satu rasio profitabilitas yang dapat menilai besarnya keuntungan yang dihasilkan dari investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan (Fadila & Hasanah, 2020).

Selama periode 2018 hingga 2022, tahun 2020 merupakan tahun yang memiliki kinerja keuangan paling rendah dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Penurunan kinerja keuangan ini disebabkan adanya pandemi Covid-19 di awal tahun 2020, yang menimbulkan dampak terhadap berbagai sektor, termasuk sektor infrastruktur yang mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan. Hal ini mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan pendapatan, yang tentunya dapat menurunkan juga laba perusahaan (Asha & Fatimah, 2022). Terdapat dua perusahaan sektor infrastruktur yang paling disoroti kinerja keuangannya selama kurun waktu lima tahun, yaitu PT Waskita Karya Tbk (WSKT) dan PT First Media Tbk (KBLV). Perusahaan mengalami kerugian terus-menerus dan belum mampu meningkatkan kinerjanya yang disebabkan oleh beban keuangan yang tinggi dan penurunan pendapatan. Akibatnya, keuangan kedua perusahaan tersebut merosot dan berpotensi mengalami kebangkrutan.

Adapun faktor-faktor tertentu yang berpotensi mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, seperti strategi diversifikasi, struktur kepemilikan, dan struktur modal. Diversifikasi adalah strategi bisnis untuk memperluas segmen usaha dengan maksud meningkatkan pertumbuhan, penjualan, dan keuntungan perusahaan yang bertujuan untuk mengurangi tingkat risiko kerugian dan meningkatkan keunggulan usaha dalam bersaing. Temuan dari penelitian sebelumnya oleh Turiastini & Darmayanti (2018); Nurhayati & Rinofah (2021); dan Ehiedu & Priscilla (2022) menemukan hubungan positif antara strategi diversifikasi dan kinerja keuangan. Namun, temuan Glasius & Purwanto (2021) berbeda, menyatakan kinerja keuangan tidak terpengaruh oleh penerapan strategi diversifikasi.

Menurut Kristanti et al. (2024), struktur kepemilikan menunjukkan berapa banyak saham yang dimiliki oleh individu atau entitas dalam suatu perusahaan yang ditentukan oleh perbandingan saham yang mereka miliki dengan jumlah saham beredar. Kepemilikan institusional adalah bagian saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga tertentu. Kepemilikan saham mayoritas didominasi oleh investor institusional, karena dianggap memiliki sumber daya yang lebih besar dalam melakukan pengawasan yang lebih efektif dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Temuan dari penelitian sebelumnya oleh Leatemia et al. (2019); Din et al. (2021); dan Sutrisno & Riduwan (2022) menemukan hubungan positif antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan. Namun, temuan Partiwi & Herawati (2022) berbeda, menyatakan kinerja keuangan tidak terpengaruh oleh tingkat kepemilikan institusional.

Kepemilikan publik adalah jumlah saham yang dikuasai oleh masyarakat umum tanpa keterlibatan langsung dalam perusahaan. Perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan laba dan menunjukkan kinerja yang baik akan membangun keyakinan di kalangan publik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut (Sarmo et al., 2022). Temuan dari penelitian sebelumnya oleh Ali (2019); Sarmo et al. (2022); dan Bria et al. (2022) menemukan hubungan positif antara kepemilikan publik dan kinerja keuangan. Namun, beberapa temuan lain dari Tjahjadi & Tjakrawala (2020); Purbawangsa & Rahyuda (2022); dan Fahlevi et al. (2023) berbeda, menyatakan kinerja keuangan tidak terpengaruh oleh tingkat kepemilikan publik.

Struktur modal adalah perbandingan antara total utang (*debt*) dan modal (*equity*) yang dialokasikan sebagai kepentingan dalam mendanai operasional perusahaan. Jika penggunaan utang melebihi batas maksimum, maka kinerja keuangan akan menurun karena meningkatnya risiko kebangkrutan. Temuan dari penelitian sebelumnya oleh Kafle & Ghimire (2021); Ariansya & Isyuardhana (2020); dan Wulandari et al. (2020) menemukan hubungan negatif antara struktur modal dan kinerja keuangan. Namun, temuan Astuti et al. (2021) berbeda, menyatakan struktur modal tidak berkontribusi pada perubahan kinerja keuangan.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Spence (1973) menjelaskan bagaimana satu pihak dapat memberikan sinyal kepada pihak lain terkait kondisi suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Dalam teori ini, pihak manajemen memberikan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Ketidakseimbangan informasi menunjukkan bahwa satu pihak memiliki tingkat pemahaman yang lebih tinggi daripada pihak lainnya, sehingga dapat menyebabkan kerugian bagi pihak tertentu (Suzan & Ramadhani, 2023). Manajer perlu menyampaikan informasi sebagai sinyal atau isyarat kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan. Informasi ini dapat berupa sinyal yang menguntungkan (positif) ataupun sinyal yang merugikan (negatif) mengenai kondisi finansial suatu perusahaan (Jogiyanto, 2010). Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang optimal akan berusaha mengirimkan sinyal positif pada pasar untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut adalah tempat investasi menguntungkan yang mencerminkan manajemen yang efektif dan potensi pertumbuhan perusahaan yang kuat. Sebaliknya, sinyal negatif menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja buruk dan memiliki prospek masa depan yang tidak pasti.

2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan diusulkan oleh Jensen & Meckling (1976) yang mengacu pada keterkaitan pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen dalam suatu perusahaan. Teori ini menjelaskan adanya konflik kepentingan antara kedua pihak akibat perbedaan tujuan dan motivasi yang dimiliki, yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dan perilaku dalam perusahaan. Konflik kepentingan dapat timbul karena manajer sering kali memiliki tindakan pribadi yang dapat merugikan pihak lain. Manajemen berusaha untuk menarik perhatian pemegang saham dengan menerbitkan laporan keuangan secara tepat waktu (Andriana & Raspati, 2015). Dengan demikian, perusahaan akan transparansi terhadap kinerjanya, sehingga pemegang saham dapat menyusun keputusan yang lebih tepat berdasarkan informasi yang akurat. Transparansi ini merupakan kunci untuk membangun hubungan yang baik antara manajemen dan pemegang saham serta menjaga reputasi perusahaan di mata publik atau masyarakat umum.

3. Kinerja Keuangan

Menurut Riyadh et al. (2020), kinerja keuangan menggambarkan kapasitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan selama satu periode yang menjadi dasar dalam membandingkan perusahaan-perusahaan sejenis di industri yang sama. *Return on Investment* (ROI) diterapkan dalam penelitian ini untuk menilai kinerja keuangan. Nilai ROI yang tinggi mencerminkan bahwa hasil atau keuntungan dari investasi tersebut semakin meningkat. Menurut Ijigbade et al. (2023), ROI dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Cost of Investment}} \times 100\%$$

H₁ : Strategi Diversifikasi, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

4. Strategi Diversifikasi

Menurut Glasius & Purwanto (2021), strategi diversifikasi adalah proses memperluas bisnis dengan menambah segmen usaha dan wilayah geografis, serta meningkatkan pangsa pasar yang telah ada beserta dengan pengembangan berbagai produk. Strategi diversifikasi dapat dibedakan menjadi diversifikasi terkait dan tidak terkait (Hendiono, 2016). Namun, tujuan diversifikasi tetap sama, yaitu untuk mengurangi risiko saat berinvestasi melalui penyebaran aset atau kegiatan ke berbagai jenis segmen usaha atau bisnis. Diversifikasi dapat membuat perusahaan lebih menguntungkan dan mampu menghindari kesulitan keuangan (Kristanti et al., 2019). *Herfindahl-Hirschman Index* (HHI) dapat digunakan sebagai alat ukur tingkat diversifikasi. Menurut Sulastri (2015), HHI dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

H₂ : Strategi Diversifikasi secara parsial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

5. Kepemilikan Institusional

Menurut Sembiring (2020), kepemilikan institusional adalah besarnya kepemilikan saham pada suatu perusahaan yang dimiliki oleh lembaga tertentu, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, ataupun institusi lainnya. Umumnya, pihak institusi berfungsi sebagai pengawas yang memantau kegiatan dan kinerja perusahaan. Dengan tingkat kepemilikan saham institusional yang lebih besar, investor mempunyai peluang untuk lebih optimal mengendalikan perusahaan. Menurut Partiwi & Herawati (2022), kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total keseluruhan saham}} \times 100\%$$

H₃ : Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

6. Kepemilikan Publik

Menurut Sarmo et al. (2022), kepemilikan publik adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh masyarakat umum, dimana setiap kepemilikan masing-masing kurang dari 5%. Kepemilikan publik merupakan pihak yang tidak memiliki kendali penuh terhadap perusahaan. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang stabil cenderung dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, baik dari pendanaan internal maupun eksternal. (Ula et al., 2019). Sumber pendanaan eksternal tersebut di dapat melalui saham masyarakat umum atau publik. Menurut Purbawangsa & Rahyuda (2022), kepemilikan publik dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$KP = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

H₄ : Kepemilikan Publik secara parsial berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

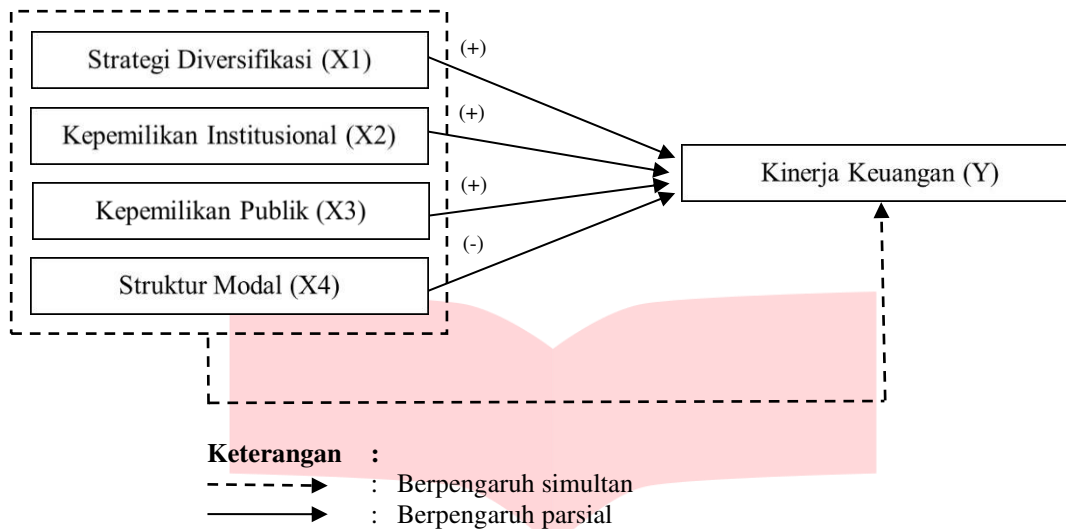
7. Struktur Modal

Menurut Astuti et al. (2021), struktur modal adalah penggabungan utang (*debt*) dan modal (*equity*) untuk memenuhi pendanaan operasional perusahaan. Struktur modal dapat direpresentasikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini dapat menilai bagaimana perusahaan dapat menyelesaikan kewajiban utangnya dengan modal internal sebagai jaminan (Kristianti, 2018). Menurut Kristianti (2018), *Debt to Equity Ratio* (DER) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

H₅ : Struktur Modal secara parsial berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan

B. Kerangka Pemikiran



III. METODOLOGI PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif pada penelitian ini memanfaatkan data yang tercantum dalam laporan tahunan serta laporan keuangan perusahaan. Populasi yang diteliti mencakup perusahaan yang masuk ke dalam sektor infrastruktur yang tergabung di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2018 hingga 2022. *Purposive sampling* dilakukan dalam pemilihan sampel. Menyesuaikan dengan kriteria yang telah ditetapkan, penelitian ini mendapatkan 145 sampel dari 29 perusahaan selama rentang waktu 5 tahun. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel yang mengintegrasikan data *time series* dan data *cross section*, dengan pengolahan data melalui *software* Eviews 12. Persamaan analisis ini diuraikan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y : Kinerja Keuangan
 α : Konstanta
 X_1 : Strategi Diversifikasi
 X_2 : Kepemilikan Institusional
 X_3 : Kepemilikan Publik
 X_4 : Struktur Modal
 β : Koefisien Regresi
i : Perusahaan
t : Waktu
 ε : Error term

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Sampel yang terpilih mencakup 29 perusahaan dengan total 145 data observasi. Setelah mengeliminasi 3 perusahaan yang teridentifikasi sebagai outlier, jumlah data observasi yang dianalisis dalam penelitian ini adalah 130 data dari 26 perusahaan.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.198285	0.734723	0.648946	0.300231	1.708169
Max.	2.252000	1.044000	0.892000	0.764000	6.912000
Min.	-1.161000	0.055000	0.057000	0.100000	0.003000
Std. Dev.	0.421095	0.212140	0.156476	0.142225	1.397875
Observations	130	130	130	130	130

Sumber: Data diolah oleh penulis (2024)

Tabel 1 menampilkan data kinerja keuangan (Y) dengan rata-rata sebesar 0.198285 lebih rendah dibandingkan standar deviasi 0.421095, menandakan distribusi data kinerja keuangan beragam (heterogen). Nilai tertinggi yang tercatat adalah 2.252000, sementara nilai terendahnya adalah -1.161000.

Variabel strategi diversifikasi (X1) memperoleh rata-rata sebesar 0.734723 lebih tinggi dibandingkan standar deviasi 0.212140, menandakan data strategi diversifikasi relatif seragam (homogen). Nilai tertinggi untuk variabel ini adalah 1.044000 dan nilai terendahnya adalah 0.055000.

Variabel kepemilikan institusional (X2) memperoleh rata-rata sebesar 0.648946 lebih tinggi dibandingkan deviasi standar 0.156476, menandakan keseragaman (homogen) dalam data kepemilikan institusional. Nilai tertinggi untuk variabel ini adalah 0.892000 dan nilai terendahnya adalah 0.057000.

Variabel kepemilikan publik (X3) memperoleh rata-rata sebesar 0.300231 lebih tinggi dibandingkan standar deviasi 0.142225, menandakan keseragaman (homogen) dalam data kepemilikan publik. Nilai tertinggi untuk variabel ini adalah 0.764000 dan nilai terendahnya adalah 0.100000.

Variabel struktur modal (X4) memperoleh rata-rata sebesar 1.708169 lebih rendah dibandingkan standar deviasi 1.397875, menandakan distribusi data struktur modal beragam (heterogen). Nilai tertinggi yang tercatat adalah 6.912000, sementara nilai terendahnya adalah 0.003000.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors			
Date: 07/05/24 Time: 22:08			
Sample: 1 130			
Included observations: 130			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.083908	64.34772	NA
X1	0.035959	16.11773	1.231487
X2	0.078508	26.81751	1.462801
X3	0.113652	9.605734	1.749467
X4	0.000862	3.210884	1.281892

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Tabel 2 menyajikan uji multikolinieritas yang menghasilkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) antar variabel independen < 10. Dengan kata lain, penelitian ini tidak terdeteksi masalah multikolinieritas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.126203	Prob. F(4,125)	0.0814
Obs*R-squared	8.281541	Prob. Chi-Square(4)	0.0818
Scaled explained SS	36.64961	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Tabel 3 memperlihatkan hasil uji heteroskedastisitas yang mendapatkan probabilitas chi-square (Obs*R-squared) 0.0818 yang melebihi 0.05. Ini mengindikasikan bahwa gejala heteroskedastisitas tidak ditemukan dalam penelitian ini.

C. Analisis Regresi Data Panel

Tiga langkah pengujian, termasuk uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier dilakukan untuk memilih model yang sesuai dalam analisis data panel (Basuki & Prawoto, 2016).

1. Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.723738	(25,100)	0.0000
Cross-section Chi-square	101.367949	25	0.0000

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Dengan merujuk tabel 4, uji chow mendapatkan probabilitas (*Cross-section Chi-square*) sebesar 0.0000 yang berada di bawah batas signifikansi 0.05, maka model regresi yang diterapkan yaitu *fixed effect model*. Langkah berikutnya adalah uji hausman untuk memutuskan pemilihan antara FEM atau REM.

2. Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13.866976	4	0.0077

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Dengan merujuk tabel 5, uji hausman mendapatkan probabilitas (*Cross-section Random*) 0.0077 di bawah batas signifikansi 0.05. Sehubungan dengan itu, model akhir yang ditetapkan adalah *fixed effect model* dan uji lagrange multiplier tidak diperlukan.

3. Hasil Penelitian Regresi Data Panel

Tabel 6. Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.915027	0.567022	1.613742	0.1097
X1	-0.124473	0.350214	-0.355419	0.7230
X2	-0.864677	0.402904	-2.146111	0.0343
X3	0.812476	0.830158	0.978701	0.3301
X4	-0.180363	0.050145	-3.596827	0.0005

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Persamaan regresi data panel pada penelitian ini dijabarkan dalam sebagai berikut:
$$Y = 0.915027 - 0.124473(X_{1it}) - 0.864677(X_{2it}) + 0.812476(X_{3it}) - 0.180363(X_{4it})$$

D. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.575250	Mean dependent var	0.198285
Adjusted R-squared	0.452073	S.D. dependent var	0.421095
S.E. of regression	0.311703	Akaike info criterion	0.705645
Sum squared resid	9.715898	Schwarz criterion	1.367383
Log likelihood	-15.86690	Hannan-Quinn criter.	0.974531
F-statistic	4.670097	Durbin-Watson stat	1.973359
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Tabel 7 menunjukkan seluruh variabel independen yang diteliti, seperti strategi diversifikasi, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan struktur modal mampu mempengaruhi kinerja keuangan sebesar 45.20% yang dapat dilihat dari nilai *Adjusted R-squared*, sisanya 54.80% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam analisis ini.

2. Hasil Uji Simultan (F)

Pada tabel 7 tercatat nilai probabilitas (*F-statistic*) 0.000000 di bawah signifikansi 0.05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan temuan ini, dapat dikatakan strategi diversifikasi, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan struktur modal mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang masuk ke dalam sektor infrastruktur yang tergabung di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2018 hingga 2022.

3. Hasil Uji Parsial (t)

Sebagaimana ditunjukkan dalam tabel 6 yang menguraikan pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen, maka dijabarkan sebagai berikut:

- a) Strategi diversifikasi (X1) dengan probabilitas 0.7230 (> 0.05) dan koefisien -0.124473 tidak berdampak pada kinerja keuangan, sehingga tidak selaras dengan hipotesis yang mengasumsikan adanya pengaruh positif.
- b) Kepemilikan institusional (X2) dengan probabilitas 0.0343 (< 0.05) dan koefisien -0.864677 menunjukkan arah negatif dalam mempengaruhi kinerja keuangan, sehingga berlawanan dengan hipotesis yang mengasumsikan adanya pengaruh positif.
- c) Kepemilikan publik (X3) dengan probabilitas 0.3301 (> 0.05) dan koefisien 0.812476 tidak berdampak pada kinerja keuangan, sehingga tidak selaras dengan hipotesis yang mengasumsikan adanya pengaruh positif.
- d) Struktur modal (X4) dengan probabilitas 0.0005 (< 0.05) dan koefisien -0.180363 menunjukkan arah negatif dalam mempengaruhi kinerja keuangan, selaras dengan hipotesis yang menyatakan pengaruh negatif.

E. PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

1. Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan

Penambahan jumlah segmen usaha dalam perusahaan tidak menimbulkan perubahan pada kinerja keuangan. Ketika perusahaan menerapkan strategi diversifikasi, perusahaan cenderung menjadi tidak fokus pada bisnis utamanya yang dapat mengakibatkan penurunan efisiensi operasional. Strategi diversifikasi membutuhkan biaya yang besar dalam upaya menciptakan produk atau layanan baru yang berkualitas tinggi dan sesuai kebutuhan pasar. Hal ini dapat menyebabkan kinerja perusahaan menurun karena pengeluaran yang meningkat. Temuan ini selaras dengan hasil penelitian yang diperoleh dari Glasius & Purwanto (2021); Andrian & Khairudin (2024); dan Kusumaningrum & Trisnawati (2021) yang menemukan bahwa strategi diversifikasi tidak mempunyai dampak pada kinerja keuangan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan

Besarnya saham yang dimiliki oleh pihak institusi atau lembaga lain dapat menghambat kinerja keuangan perusahaan. Sebagai pihak institusi yang bersifat *transient* yang memiliki jangka waktu pendek atau sementara, investor ini hanya memiliki tujuan untuk menghasilkan keuntungan dengan cepat melalui pergerakan harga saham. Minimnya pengawasan yang dilakukan investor ini dapat menimbulkan kurangnya dorongan untuk pertumbuhan perusahaan atau perbaikan tata kelola. Temuan ini selaras dengan Hassan et al. (2023); Halim & Suhartono (2021) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kinerja keuangan secara negatif.

3. Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan

Persentase saham yang dipegang oleh publik pada perusahaan sektor infrastruktur mayoritas dibawah 5%, sehingga dapat dikatakan kepemilikan saham publik tidak mempunyai peran penting pada kinerja keuangan dalam memperoleh keuntungan. Banyak pemegang saham individu cenderung menjadi investor pasif, dengan kata lain kepemilikan publik tidak berkontribusi secara aktif dalam mengajukan usulan untuk kebijakan perusahaan. Temuan ini selaras dengan hasil penelitian yang diperoleh dari Tjahjadi & Tjakrawala (2020); Purbawangsa & Rahyuda (2022); dan Fahlevi et al. (2023) mengungkapkan kepemilikan publik tidak mempunyai dampak pada kinerja keuangan.

4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Tingginya proporsi utang yang tercermin dalam DER dapat meningkatkan beban bunga dan kewajiban pembayaran yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini dapat mengurangi laba bersih karena sebagian pendapatan harus dialokasikan untuk memenuhi kewajiban utang tersebut. Akibatnya, jumlah utang yang berlebihan dapat berimbas buruk pada kinerja keuangan dan menghambat investasi dalam peluang pertumbuhan. Temuan ini selaras dengan hasil penelitian yang diperoleh dari Kafle & Ghimire (2021); Ariansya & Isyuardhana (2020); dan Wulandari et al. (2020) mengungkapkan struktur modal dapat mempengaruhi kinerja keuangan secara negatif.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Strategi diversifikasi, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan struktur modal mampu mempengaruhi kinerja keuangan secara simultan pada perusahaan yang masuk ke dalam sektor infrastruktur yang tergabung di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2018 hingga 2022
2. Secara parsial diperoleh hasil sebagai berikut:
 - a) Strategi diversifikasi tidak mampu berkontribusi dalam memaksimalkan kinerja keuangan.
 - b) Kepemilikan institusional dapat memberikan dampak yang merugikan pada kinerja keuangan.
 - c) Kepemilikan publik tidak mampu berkontribusi dalam memaksimalkan kinerja keuangan.
 - d) Struktur modal dapat memberikan dampak yang merugikan pada kinerja keuangan.

B. Saran

1. Peneliti selanjutnya dapat menyertakan variabel independen lain yang tidak diteliti yang berkontribusi pada kinerja keuangan dan menggunakan indikator variabel dependen di luar penelitian ini, seperti NPM dan ROE dengan rentang waktu dan objek penelitian yang berbeda.

2. Perusahaan disarankan melakukan evaluasi terhadap struktur modalnya dengan mengurangi tingkat hutang yang dimiliki, seperti pengurangan biaya dan mencari pendanaan yang lebih menguntungkan melalui penerbitan saham tambahan.

REFERENSI

- Ali, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(1), 71–94. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jmat.v6i1.5068>
- Andrian, J., A., & Khairudin. (2024). Pengaruh Strategi Diversifikasi dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2019-2021). *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi(EMT) KITA*, 8(2), 750-758.
- Andriana, D., & Raspati, N. A. (2015). Pengaruh profitabilitas dan kepemilikan publik terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. *Jurnal riset akuntansi dan keuangan*, 3(2), 675-687.
- Ariansya, F., & Isyнуwardhana, D. (2020). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *E-Proceeding of Management*, 7(2), 3126.
- Asha, I. A., & Fatimah, A. N. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Selama Pandemi COVID-19 Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Maneksi*, 11(1), 237–244.
- Astuti, Y., Erawati, T., & Ayem, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Invoice: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(2), 355–381. <https://doi.org/https://doi.org/10.26618/inv.v3i2.6038>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS)*. Rajawali Pers.
- Bria, E. P., Darmanto, & Sridarta, Y. M. (2022). Keterkaitan Modal Intelektual, Strategi Diversifikasi, Keputusan Pendanaan dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Keuangan Pada Pebankan dan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun Periode 2017-2020. *Media Akuntansi*, 34(01), 1–13.
- Din, S. U., Khan, M. A., Khan, M. J., & Khan, M. Y. (2021). Ownership structure and corporate financial performance in an emerging market: a dynamic panel data analysis. *International Journal of Emerging Markets*, 17(8), 1973–1997. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2019-0220>
- Ehiedu, V., & Priscilla, I. C. (2022). Effect of corporate diversification strategies on the financial performance of industrial goods in Nigeria. *International Journal of Applied Research in Social Sciences*, 4(8), 293–305. <https://doi.org/10.51594/ijarss.v4i8.390>
- Fadila, Z., & Hasanah, M. (2020). Pengaruh Earning per Share, Return on Investment, terhadap Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Kohesi*, 4(1).
- Fahlevi, A. R., Wardani, T., Hartanti, A. S., & Nadzifa, A. A. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Publik, dan BOPO Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Perbankan Umum Swasta Nasional Devisa yang Terdaftar di BEI pada periode 2018-2021). *Jurnal Publikasi Sistem Informasi Dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 199–213. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/jupsim.v2i1.868>
- Glasius, V. B. D., & Purwanto, M. (2021). Pengaruh Strategi Diversifikasi dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan. *Media Mahardhika*, 20(1), 116–127. <https://doi.org/https://doi.org/10.29062/mahardhika.v20i1.327>
- Halim, D., & Suhartono, S. (2021). Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Metode Piotroski F-Score. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 8–20. <https://doi.org/https://doi.org/10.46806/ja.v10i1.795>
- Hassan., Ismaila., Alhaji, H., & Tanko. (2023). Ownership Structure and Financial Performance of Listed Insurance Firms in Nigeria: Moderating Role of Independent Director. *International Journal of Research and Innovation in Social Science*, 7(5). <https://dx.doi.org/10.47772/IJRISS.2023.70642>
- Hendiono, E. (2016). Pengaruh Diversifikasi Bisnis terhadap Risiko Bisnis dan Kinerja Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 4(2), 1–20.
- Ijigbade, J. O., Olutumise, A. I., Toluwase, S. O. W., Awoseyila, F., & Aturamu, O. A. (2023). Assessing the efficiency and profitability potentials of honey input supply: The case of South West Nigeria. *Tropical Agriculture*, 100(4), 351-364.

- Jensen, M. C., Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics (Issue 4)*. Harvard University Press. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Jogiyanto, H. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Kafle, N., & Ghimire, S. (2021). Impact of Capital Structure on Financial Performance – Evidence from Select BSE Sensex Companies during Pre and Post Ind AS Adoption Period. *International Journal of Management (IJM)*, 11(12). <https://doi.org/10.34218/IJM.11.12.2020.064>
- Kristanti, F. T., Isyuardhana, D., & Rahayu, S. (2019). Market concentration, diversification, and financial distress in the Indonesian banking system. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(4). <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i4.2693>
- Kristanti, F. T., Riyadh, H. A., Ahmed, M. G., Alfaiza, S. A., W, E. S., Lutfi, A., & Beshr, B. A. H. (2024). Ownership shares and directors' proportion as majority shareholders on earnings management moderated by board activity. *Cogent Business & Management*, Vol. 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2331099>
- Kristianti, I. P. (2018). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dewantara*, 2(1), 56–68. <https://doi.org/https://doi.org/10.26460/ad.v2i1.2222>
- Kusumaningrum, D., P., & Trisnawati, R. (2021). Pengaruh Dampak Strategi Diversifikasi, Afiliasi Bisnis, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan. *Prosiding University Research Colloquium*, 293-306.
- Leatemia, E. M., Mangantar, M. M., & Rogi, M. H. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Textile Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 4339–4348. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.7.3.2019.25085>
- Nurhayati, T., & Rinofah, R. (2021). Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(1), 215–221. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jie.v5i1.1963>
- Partiwi, R., & Herawati, H. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(1), 29–38. <https://doi.org/https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i1.76>
- Purbawangsa, I., & Rahyuda, H. (2022). The effect of ownership structure, dividend policy, composition of the board of directors on financial performance and share return. *Accounting*, 8(1), 1–8.
- Riyadh, H. A., Al-Shma M. A., Huang, H. H., Gunawan, B., & Alfaiza, S. A. (2020). The Analysis of Green Accounting Cost Impact on Corporations Financial Performance. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(6), 421-426. <http://dx.doi.org/10.32479/ijeep.9238>
- Sarmo, S., Bisma, I. D. G., Muhdin, M., & Sarifuddin, S. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Saham Publik, Publikasi CSR, Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 7(1), 70–86. <https://doi.org/https://doi.org/10.32528/jiai.v6i1.5066>
- Sembiring, Y. C. B. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 5(1), 91–100.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sulastri, U. (2015). 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 Unesa*, 3(2), 1–29.
- Sutrisno, Y. A. E., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(11).
- Suzan, L., & Ramadhani, N. I. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, and Profitability. *Jurnal Akuntansi e-Ja*, 27(03), 401-420. <http://dx.doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>
- Tjahjadi, H., & Tjakrawala, F. X. K. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik, dan Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 736–743. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7655>

- Turiastini, M., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Diversifikasi dan Risiko Bisnis terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.32528/jiai.v6i1.5066>
- Ula, F., Sohib, S., & Ermawati, E. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Stuktur Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Counting: Journal of Accounting*, 1(3), 77–87.
- Wulandari, B., Sianturi, N. G., Hasibuan, N. T. E., Ginting, I. T. A., & Simanullang, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(1), 176–190. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.186>

