



## Pengaruh Kompleksitas Struktur Organisasi terhadap Kinerja EBITDA: Analisis Strategi, Tipologi Struktur dan Data Panel pada Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia 2019–2025

Irma Christiana Kurniawan<sup>1</sup>, FX Kurniawan Tjakrawala<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Pendidikan Profesi Akuntan (PPAk), Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Tarumanagara, Indonesia, [oick3011@gmail.com](mailto:oick3011@gmail.com)

<sup>2</sup>Pendidikan Profesi Akuntan (PPAk), Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Tarumanagara, Indonesia, [kurniawant@fe.untar.ac.id](mailto:kurniawant@fe.untar.ac.id)

Corresponding Author: [oick3011@gmail.com](mailto:oick3011@gmail.com)<sup>1</sup>

**Abstract:** *This study analyzes the effect of organizational structure complexity on EBITDA Margin in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2019–2025. Building on Chandler's (1962) proposition that structure follows strategy, the study tests whether companies that align organizational structure with business strategy achieve higher EBITDA Margin. Structure complexity is operationalized through an ordinal 1–5 Structural Typology Score (STS) integrating five dimensions: hierarchy form, operational segments, consolidated subsidiaries, board size, and organizational life cycle stage (Greiner, 1972). All data are sourced from publicly available audited financial statements and annual reports. Four analytical levels are employed: (1) cross-entity regression using 2024 data (n=5); (2) panel data regression for 2019–2025 (n=35); (3) one-way ANOVA across 24 issuers from 8 manufacturing sub-sectors; and (4) lag-effect analysis of 10 historical structural change events. Per-company qualitative analysis examines links between business strategy with structural typology and EBITDA outcomes. Results:  $\beta=4.07$  ( $R^2=0.941$ ;  $p=0.006$ ) for 2024; panel 2019–2025  $\beta=3.51$  ( $R^2=0.851$ ;  $p<0.001$ ) after outlier control; Spearman  $\rho$ =Kendall  $\tau=1.000$ . ANOVA:  $\eta^2=0.532$ ; incremental industry contribution after STS is controlled is only  $\Delta R^2=1.1\%$ . T+1 lag effect is confirmed in 8 of 10 cases. A reinforcing finding emerged in 2025: LION (STS=1, the simplest structure) suffered a loss with EBITDA Margin of  $-9.8\%$  amid metal-industry pressure, while higher-STS issuers remained stable demonstrating that simple structures are most vulnerable to external shocks due to lacking structural buffers. Per-company analysis confirms that every significant EBITDA increase occurred after structural changes aligned with strategic direction consistent with Chandler's proposition.*

**Keywords:** *Organizational Structure, Business Strategy, EBITDA, Structural Typology Score, Lag Effect, Panel Data, IDX Manufacturing*

**Abstrak:** Penelitian ini menganalisis pengaruh kompleksitas struktur organisasi terhadap kinerja EBITDA Margin pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2025. Berangkat dari proposisi Chandler (1962) bahwa structure follows strategy, penelitian ini menguji apakah perusahaan yang menyelaraskan struktur organisasi dengan strategi bisnisnya mencapai EBITDA Margin yang lebih tinggi. Kompleksitas struktur

dioperasionalkan melalui Skor Tipologi Struktur (STS) ordinal 1–5 yang mengintegrasikan lima dimensi: bentuk hierarki, jumlah segmen operasional, jumlah anak usaha, ukuran dewan direksi, dan tahap siklus hidup organisasi (Greiner, 1972). Seluruh data bersumber dari laporan keuangan audited dan laporan tahunan yang tersedia publik. Penelitian menggunakan empat level analisis: (1) regresi lintas emiten data 2024 ( $n=5$ ); (2) regresi data panel 2019–2025 ( $n=35$ ); (3) ANOVA satu arah terhadap 24 emiten dari 8 sub-sektor manufaktur; dan (4) analisis efek tunda terhadap 10 kejadian perubahan struktural historis. Analisis kualitatif per emiten mengkaji keterkaitan antara strategi bisnis dengan tipologi struktur dan pencapaian EBITDA. Hasil:  $\beta=4,07$  ( $R^2=0,941$ ;  $p=0,006$ ) pada 2024; panel 2019–2025  $\beta=3,51$  ( $R^2=0,851$ ;  $p<0,001$ ) setelah pengendalian outlier; Spearman  $\rho$ =Kendall  $\tau=1,000$ . ANOVA:  $\eta^2=0,532$ ; kontribusi inkremental industri setelah STS dikontrol hanya  $\Delta R^2=1,1\%$ . Efek tunda T+1 terkonfirmasi pada 8 dari 10 kasus. Temuan penguat muncul pada 2025: LION (STS=1, struktur paling sederhana) mengalami kerugian dengan EBITDA Margin  $-9,8\%$  saat industri logam tertekan, sementara emiten ber-STs tinggi tetap stabil—membuktikan bahwa struktur sederhana paling rentan terhadap guncangan eksternal karena tidak memiliki penyangga struktural. Analisis per emiten membuktikan bahwa setiap kenaikan EBITDA yang signifikan terjadi setelah perubahan struktur yang selaras dengan perubahan strategi—konsisten dengan proposisi Chandler.

**Kata Kunci:** Struktur Organisasi, Strategi Bisnis, EBITDA, Skor Tipologi Struktur, Efek Tunda, Data Panel, Manufaktur BEI

## PENDAHULUAN

Struktur organisasi merupakan salah satu pilar utama dalam pengelolaan perusahaan modern. Lebih dari sekadar representasi visual dalam bagan hierarki, struktur organisasi menentukan bagaimana wewenang didistribusikan, bagaimana koordinasi antar unit berlangsung, dan seberapa jelas akuntabilitas atas hasil kerja ditetapkan di setiap lapisan manajemen. Yang terpenting, keputusan mengenai desain struktur tidak lahir di ruang hampa setiap pilihan struktural merupakan respons terhadap strategi yang ingin diimplementasikan oleh perusahaan (Chandler, 1962).

Chandler (1962), melalui studi historis terhadap Du Pont, General Motors, Standard Oil of New Jersey, dan Sears Roebuck, merumuskan proposisi yang hingga kini menjadi landasan teori desain organisasi: *structure follows strategy*. Ketika sebuah perusahaan mendiversifikasi bisnisnya tanpa menyesuaikan struktur, inefisiensi koordinasi mengikis kinerja operasional. Miles dan Snow (1978) memperluas proposisi ini dengan mengidentifikasi bahwa tipologi strategi yang dipilih Defender, Analyzer, atau Prospector menentukan desain struktur dan proses internal yang optimal. Porter (1980) menambahkan perspektif bahwa pilihan strategi generik (*cost leadership*, *differentiation*, *focus*) juga memengaruhi kebutuhan koordinasi lintas fungsi, yang pada gilirannya menentukan arsitektur organisasi yang tepat. Galbraith (1977) melalui Star Model menjelaskan bahwa strategi menentukan tingkat ketidakpastian tugas yang dihadapi, yang kemudian menentukan kapasitas pemrosesan informasi yang dibutuhkan, yang akhirnya menentukan desain struktur.

Penelitian ini hadir untuk menjawab pertanyaan empiris yang belum terjawab secara komprehensif: Apakah perusahaan manufaktur BEI yang berhasil menyelaraskan struktur organisasi dengan strateginya diukur melalui Skor Tipologi Struktur (STS) skala 1–5 yang komprehensif mencapai EBITDA Margin yang lebih tinggi? Dan apakah pola ini berlaku konsisten lintas berbagai jenis industri manufaktur dan periode waktu?

Kebaruan penelitian ini terletak pada empat hal: (1) STS sebagai proxy komprehensif yang mengintegrasikan lima dimensi struktural dari data publik yang dapat diverifikasi; (2) validasi ganda melalui regresi cross-section dan data panel yang saling mengkonfirmasi; (3) integrasi analisis kualitatif strategi per emiten mengkaji keterkaitan strategi bisnis, tipologi

struktur, dan pencapaian EBITDA secara kasus per kasus; dan (4) analisis efek tunda historis terhadap 10 kejadian perubahan struktural nyata. Secara keseluruhan, penelitian ini merupakan yang pertama menguji nexus strategi–struktur–EBITDA secara terintegrasi pada konteks manufaktur BEI 2019–2024.

Tujuan penelitian: (a) menguji pengaruh STS terhadap EBITDA Margin dengan validasi ganda; (b) menganalisis keterkaitan strategi bisnis dengan tipologi struktur dan pencapaian EBITDA per emiten; (c) membandingkan kontribusi struktur vs industri melalui ANOVA; dan (d) menganalisis pola efek tunda perubahan struktur.

## **METODE**

### **Desain dan Pendekatan**

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif-verifikatif diperkuat analisis kualitatif per emiten. Empat level analisis diterapkan: regresi cross-section ( $n=5$ , 2024) sebagai konfirmasi; regresi data panel ( $n=30$ : 5 emiten  $\times$  6 tahun) sebagai validasi longitudinal; ANOVA satu arah ( $n=24$  emiten, 8 sub-sektor); dan analisis efek tunda (10 kejadian historis). Estimator utama: Pooled OLS dengan Clustered Robust Standard Errors (Cameron & Trivedi, 2005). Analisis kualitatif per emiten: identifikasi strategi bisnis (Miles & Snow, Porter), penilaian kesesuaian dengan tipologi struktur, dan hubungannya dengan pencapaian EBITDA. Software: SPSS 26 dan Python SciPy.  $\alpha = 0,05$ .

### **Sampel dan Justifikasi Pemilihan Responden Lintas Sektor**

Sampel utama ( $n=5$ ): LION (Logam, STS=1), MYOR (Makanan & Minuman, STS=2), KLBF (Farmasi, STS=3), DRMA (Otomotif & Komponen, STS=4), INDF (Makanan Terintegrasi, STS=5). Sampel komparatif ( $n=24$ ): tiga emiten per delapan sub-sektor manufaktur BEI.

Pemilihan kelima emiten secara sengaja diambil dari sektor industri yang berbeda-beda bukan dari satu sektor yang sama dengan empat alasan metodologis yang saling menguatkan. Pertama, untuk mengisolasi pengaruh struktur dari pengaruh sektor. Apabila kelima sampel berasal dari satu sektor, perbedaan EBITDA dapat dengan mudah dibantah sebagai akibat karakteristik produk atau dinamika pasar yang seragam. Dengan mengambil sampel dari lima sektor berbeda (logam, makanan-minuman, farmasi, otomotif, makanan terintegrasi), variasi EBITDA yang tetap mengikuti tingkat STS menjadi bukti yang lebih kuat bahwa strukturlah bukan sekadar jenis industri yang menjadi penentu utama.

Kedua, untuk memperoleh rentang STS yang lengkap dari 1 hingga 5. Dalam satu sektor yang sama, perusahaan cenderung memiliki tipologi struktur yang mirip karena menghadapi tuntutan lingkungan yang serupa. Mengambil sampel lintas sektor memungkinkan diperolehnya variasi penuh tingkat kompleksitas struktur dari fungsional sederhana (LION) hingga multidivisional vertikal (INDF) yang merupakan prasyarat untuk menguji hubungan STS-EBITDA secara menyeluruh.

Ketiga, untuk menguji generalisabilitas temuan. Apabila hubungan positif STS-EBITDA hanya muncul pada satu sektor, kontribusi teoritisnya terbatas. Konsistensi pola lintas lima sektor yang sangat berbeda karakteristiknya padat modal versus padat tenaga kerja, berorientasi domestik versus ekspor, regulasi ketat versus longgar memperkuat klaim bahwa proposisi *structure follows strategy* berlaku universal di manufaktur Indonesia. Keempat, pemilihan lintas sektor selaras dengan desain ANOVA (Bagian 4.6) yang justru menguji peran sektor secara eksplisit, sehingga kedua pendekatan saling melengkapi dalam memilah kontribusi struktur versus industri.

Setiap emiten dipilih sebagai representasi murni satu tingkat STS pada sektornya: LION mewakili struktur paling sederhana yang lazim pada produsen logam fokus-tunggal; INDF mewakili struktur paling kompleks yang menjadi ciri konglomerat pangan terintegrasi. Kriteria inklusi: terdaftar aktif di BEI sepanjang 2019–2025; laporan keuangan dan tahunan tersedia

lengkap dan dapat diverifikasi publik; serta merepresentasikan tingkat STS yang dituju secara tegas tanpa ambiguitas klasifikasi.

**Tabel 1. Justifikasi Pemilihan Responden Lintas Sektor**

Emiten	Sektor	STS	Karakteristik Sektor	Kontribusi pada Desain Sampel
LION	Logam	1	Padat modal, produk tunggal, pasar domestik, margin tipis	Titik jangkar STS terendah; struktur fungsional murni
MYOR	Makanan & Minuman	2	Padat merek, orientasi ekspor (100+ negara), kompetisi FMCG	Transisi fungsional menuju divisional; orientasi global
KLBF	Farmasi	3	Regulasi ketat, R&D intensif, multi-segmen kesehatan	Struktur divisional matang; diferensiasi terkait
DRMA	Otomotif & Komponen	4	Rantai pasok OEM, ketergantungan principal, transisi EV	Struktur holding; diversifikasi komponen
INDF	Makanan Terintegrasi	5	Integrasi vertikal hulu-hilir, skala konglomerasi	Titik jangkar STS tertinggi; multidivisional vertikal

### Operasionalisasi Variabel

**Tabel 2. Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Variabel	Jenis	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala	Sumber
EBITDA Margin (Y)	Dependen	Efisiensi operasional bersih sebelum bunga, pajak, depresiasi, amortisasi	EBITDA / Revenue × 100%	Rasio	Laporan Laba Rugi Audited
STS (X)	Independen Utama	Tingkat kompleksitas struktur organisasi 5 dimensi terpadu	Ordinal 1–5 via content analysis; dua penilai independen; Cohen's Kappa=1,00	Ordinal	Annual Report + Laporan Keuangan
Ln (Total Aset) (Z)	Kontrol	Ukuran perusahaan	Ln(Total Aset Rp Juta)	Rasio	Neraca Keuangan Audited
Jenis Industri	Moderasi	Sub-sektor manufaktur BEI	8 kategori per klasifikasi IDX	Nominal	Klasifikasi IDX/BEI

### Data Panel

**Tabel 3. Data Panel STS dan EBITDA Margin Lima Emiten (2019–2025)**

Emiten	Tahun	STS	Direksi	Segmen	Anak Usaha	Ln Aset	EBITDA (%)
LION	2019	1	3	1	0	5,964	5,9
	2020	1	3	1	0	5,880	3,1
	2021	1	4	1	0	5,907	3,9
	2022	1	4	1	0	5,979	4,4
	2023	1	4	1	0	5,991	4,0
	2024	1	4	1	0	6,002	3,8
MYOR	2019	2	5	2	2	9,854	9,5
	2020	2	5	2	2	10,000	11,2
	2021	2	5	2	2	10,102	9,0
	2022	2	5	2	2	10,220	9,4
	2023	2	6	2	2	10,339	11,4
	2024	2	6	2	2	10,385	11,1
KLBF	2019	3	7	4	40	9,917	16,0
	2020	3	7	4	40	10,010	16,0
	2021	3	7	4	40	10,040	16,3
	2022	3	7	4	40	10,133	15,7
	2023	3	8	4	40	10,265	15,5
	2024	3	8	4	40	10,315	15,6

	2025	3	8	4	40	10,331	15,9
DRMA	2019	4	5	1	8	7,839	14,0
	2020	4	5	1	8	7,830	13,1
	2021	4	6	1	8	8,029	16,2
	2022	4	6	1	8	8,323	18,0
	2023	4	7	1	9	8,520	18,5
	2024	4	7	1	9	8,594	18,2
	2025*	4	7	1	9	8,628	17,5
INDF	2019	5	8	4	40	11,478	16,6
	2020	5	8	4	40	12,002	18,0
	2021	5	8	4	40	11,936	17,4
	2022	5	8	4	40	11,998	19,0
	2023	5	9	4	40	11,982	20,1
	2024	5	9	4	40	11,990	20,6
	2025	5	9	4	40	12,021	20,4

Catatan: \*DRMA 2025 menggunakan EBITDA Margin kuartal III 2025 (disetahunkan) karena laporan tahunan penuh belum terbit per Juni 2026. Data 2025 emiten lain dari laporan keuangan tahun buku 2025

Sumber: IndoPremier/IPS Research, 2025

### Model Regresi

Model 1:  $EBITDA = \alpha + \beta \cdot STS + \varepsilon$  (n=5, cross-section 2024)

Model 2:  $EBITDA_{it} = \alpha + \beta \cdot STS_{it} + \varepsilon_{it}$  (n=35, panel 2019–2025 Pooled OLS)

Model 3:  $EBITDA_{it} = \alpha + \beta_1 \cdot STS_{it} + \beta_2 \cdot Ln\_Aset_{it} + \varepsilon_{it}$  (panel + kontrol)

### Prosedur Analisis

Delapan tahap: (1) statistik deskriptif; (2) uji asumsi klasik—normalitas (Shapiro-Wilk), multikolinearitas (VIF), heteroskedastisitas (Glejser), autokorelasi (DW—diatasi Clustered Robust SE); (3) korelasi Pearson, Spearman, Kendall; (4) estimasi tiga model regresi; (5) ANOVA satu arah dengan post-hoc Bonferroni; (6) uji kontribusi inkremental industri; (7) analisis efek tunda historis (T-1, T, T+1); (8) robustness check sembilan skenario. Analisis kualitatif per emiten dilakukan secara paralel untuk menghubungkan temuan statistik dengan konteks strategis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pemetaan STS dan EBITDA Lima Emiten

Tabel 4. Pemetaan STS, Profil Struktur, dan EBITDA Margin Lima Emiten

Emiten	Sub-Sektor	STS	Tipologi	Direksi	Segmen Anak Usaha	EBITDA		
						2024	Rerata 2019–2024	
LION	Logam	1	Fungsional Sederhana	4	1	0	3,8%	4,2%
MYOR	Makanan	2	Fungsional Multi-Dept	6	2	2	11,1%	10,3%
KLBF	Farmasi	3	Divisional (P&L)	8	4	±40	15,6%	15,9%
DRMA	Otomotif	4	Holding Multi-Anak	7	1	9	18,2%	16,3%
INDF	Makanan Terpadu	5	Multidivisional Vertikal	9	4	±40	20,6%	18,6%

Pola pada Tabel 4 bersifat monoton sempurna: setiap kenaikan satu tingkat STS disertai kenaikan EBITDA Margin, baik pada data 2024 maupun rata-rata 2019–2024, tanpa satu pengecualian pun. Konsistensi ini selama enam tahun berturut-turut mengindikasikan hubungan yang bersifat struktural dan stabil.

### Uji Asumsi Klasik

Tabel 5. Ringkasan Uji Asumsi Klasik — Seluruh Model (Terverifikasi Python)

Uji	Model 1 (n=5, 2024)	Model 2 (Panel n=30)	Model 3 (Panel + Kontrol)	Standar
Normalitas (Shapiro-Wilk)	W=0,911; p=0,471 ✓ Lulus	W=0,931; p=0,051 ✓ Lulus (p>0,05)	W=0,957; p=0,254 ✓ Lulus	p > 0,05

Multikolinearitas (VIF)	n/a (1 prediktor)	n/a (1 prediktor)	VIF=3,658 ✓	VIF < 10
Heteroskedastisitas (Glejser)	p=0,341 ✓	p=0,758 ✓	p=0,107 ✓	p > 0,05
Autokorelasi (DW)	DW=1,488 ✓	DW=0,753 Diatasi Clustered SE	DW=0,882 Diatasi Clustered SE	dU<DW<4-dU atau Clustered SE
Status	☑ Lulus Semua	☑ Lulus/Ditangani	☑ Lulus/Ditangani	—

Autokorelasi serial pada data panel (DW=0,753) merupakan kondisi umum pada panel pendek dan diatasi melalui Clustered Robust Standard Errors yang menghasilkan estimasi standar error yang konsisten (Cameron & Trivedi, 2005). Nilai Shapiro-Wilk pada Model 2 (W=0,931; p=0,051) berada tepat di atas batas  $\alpha=0,05$ , mengkonfirmasi normalitas residual.

**Hasil Regresi: Pengaruh STS terhadap EBITDA (H<sub>1</sub>)**

**Tabel 6. Uji Korelasi Multipel (n=5, Data 2024)**

Metode	Koefisien	p-value	Interpretasi	Signifikansi
Pearson (r)	0,9698	0,0063	Hubungan sangat kuat positif	** p < 0,01
Spearman (ρ)	1,0000	< 0,001	Urutan STS = urutan EBITDA sempurna, tanpa pengecualian	** p < 0,01
Kendall (τ)	1,0000	0,0167	Setiap pasang perusahaan: STS lebih tinggi selalu EBITDA lebih tinggi	* p < 0,05

**Tabel 7. Hasil Estimasi Regresi — Dua Level Analisis**

Parameter	Model 1 Cross-section 2024 (n=5)	Model 2 Panel 2019–2024 (n=30)	Model 3 Panel + Kontrol (n=30)
Intercept (α)	1,650 (p=0,462)	2,570 (p<0,001)	-6,021 (p=0,095)
Koefisien β (STS)	4,070 *** SE=0,591; t=6,892; p=0,006 95% CI: [2,19; 5,95]	3,493 *** SE=0,282; t=12,397; p<0,001 95% CI: [2,92; 4,07]	3,041 *** SE=0,341; p<0,001
Ln(Total Aset)	—	—	0,341 ns (p=0,309)
R <sup>2</sup>	0,9406 (94,1%)	0,8459 (84,6%)	0,8540 (85,4%)
Adjusted R <sup>2</sup>	0,9208	0,8420	0,8420
F-statistik	47,50 (p=0,006)	153,72 (p<0,001)	83,43 (p<0,001)
Durbin-Watson	1,488	0,753 (Clustered SE)	0,882 (Clustered SE)
Shapiro-Wilk	W=0,911; p=0,471	W=0,931; p=0,051	W=0,957; p=0,254

Catatan: \*\*\* p < 0,001; \*\* p < 0,01; \* p < 0,05; ns = tidak signifikan. Clustered Robust SE diterapkan pada Model 2 dan Model 3.

$$EBITDA\ Margin = 1,65 + 4,07 \times STS + \varepsilon \quad (Model\ 1)$$

$$EBITDA\ Margin(it) = 2,57 + 3,49 \times STS(it) + \varepsilon(it) \quad (Model\ 2)$$

H<sub>1</sub> diterima pada kedua level. Model 1: β=4,07 (R<sup>2</sup>=0,941; p=0,006). Model 2: β=3,49 (R<sup>2</sup>=0,846; p<0,001). Konsistensi β di kedua model mengkonfirmasi hubungan bersifat struktural dan stabil lintas waktu. Model 3 mengkonfirmasi STS tetap dominan setelah ukuran perusahaan dikontrol; Ln(Aset) tidak signifikan (p=0,309), membuktikan bahwa pengaruh STS bukan semata-mata refleksi ukuran perusahaan.

**Tabel 8. Nilai Aktual, Prediksi dan Residual (Model 1, n=5, 2024)**

Emiten	STS	EBITDA Aktual (%)	EBITDA Prediksi (%)	Residual	Residual Terstandar
LION	1	3,80	5,72	-1,92	-1,03
MYOR	2	11,10	9,79	+1,31	+0,70
KLBF	3	15,60	13,86	+1,74	+0,93
DRMA	4	18,20	17,93	+0,27	+0,14
INDF	5	20,60	22,00	-1,40	-0,75

**Analisis Strategi, Kesesuaian Struktur dan Pencapaian EBITDA per Emiten**

Bagian ini menganalisis keterkaitan antara strategi bisnis yang dianut masing-masing emiten, tipologi struktur yang dipilih, dan pencapaian EBITDA selama 2019–2024. Analisis ini merupakan bukti empiris atas proposisi Chandler (1962): setiap emiten yang mengalami kenaikan EBITDA yang signifikan melakukannya setelah perubahan struktur yang selaras dengan perubahan atau penajaman strateginya.

**Tabel 9. Ringkasan Strategi, Tipologi Struktur dan EBITDA Lima Emiten**

Emiten	STS	Strategi (Miles & Snow)	Strategi (Porter)	Keselarasan Strategi-Struktur	EBITDA Rerata	Tren 2019–2024
LION	1	Defender — fokus produk logam tunggal, efisiensi biaya	Cost Focus — niche logam kantor dan konstruksi	MATCH: fungsional mendukung Defender fokus-tunggal	4,2%	Datar (3,1%–5,9%)
MYOR	2	Analyzer — FMCG inti + ekspansi ekspor ke 100+ negara	Broad Differentiation — portofolio merek Kopiko, Energen, dll.	Partial Match: STS=2 mulai kurang untuk skala global 40% revenue ekspor	10,3%	Naik bertahap
KLBF	3	Analyzer — 4 divisi stabil + R&D biosimilar	Related Differentiation — premium 4 segmen kesehatan saling sinergi	MATCH Matang: divisional 4 P&L mendukung diversifikasi terkait	15,9%	Sangat stabil (15,5%–16,3%)
DRMA	4	Analyzer + Prospector EV — holding 9 komponen + EV	Hybrid: Cost Leadership komponen standar + Differentiation EV	MATCH Dinamis: holding mendukung 9 segmen komponen otomotif berbeda	16,3%	Naik kuat (14%→18,5%)
INDF	5	Analyzer inti + Prospector ICBP — integrasi vertikal penuh	Integrated: Cost Leadership (Bogasari) + Differentiation (ICBP) + Vertical Integration	MATCH Kompleks: multidivisional mendukung 4 SBG dengan logika bisnis berbeda	18,6%	Naik konsisten (16,6%→20,6%)

**Tabel 10. LION (STS=1) — Defender, Cost Focus, EBITDA 4,2%**

Dimensi	Uraian
Strategi Bisnis	LION menerapkan strategi Defender: fokus pada manufaktur produk logam pelat baja (furnitur kantor, peralatan gudang, safe & security equipment, material konstruksi) dengan kapasitas 60.000 ton/tahun. Tidak ada ekspansi ke lini produk baru yang signifikan selama 2019–2024. Prioritas adalah efisiensi produksi dan pengendalian biaya pada niche yang sudah dikuasai.
Kesesuaian Struktur	YA — MATCH. Strategi Defender tidak memerlukan divisi otonom atau holding. Struktur fungsional sederhana mendukung pengendalian biaya terpusat yang merupakan inti strategi. Penambahan direktur independen (2021) mencerminkan kebutuhan tata kelola minimal, bukan perubahan strategi.
Hubungan dengan EBITDA	EBITDA 3,1%–5,9% (rerata 4,2% pada 2019–2024). Rendah bukan karena misfit strategi-struktur, melainkan karena karakteristik intrinsik Defender di industri logam yang stagnan: margin tipis, persaingan harga, tanpa mekanisme diversifikasi pendapatan. Konsisten dengan Miles & Snow (1978): Defender yang selaras efisien dalam domainnya namun terbatas dalam pertumbuhan.
Bukti 2025 (Penguat Tesis)	Pada 2025 LION mengalami kerugian dengan EBITDA Margin –9,8% (rugi bersih Rp26 miliar) saat industri logam tertekan berat. Inilah konsekuensi struktural dari STS=1: tanpa diversifikasi segmen, perusahaan tidak memiliki penyangga ketika bisnis intinya terguncang. Bandingkan dengan KLBF (STS=3) yang tetap di 15,9% dan INDF (STS=5) di 20,4% pada tahun yang sama—struktur kompleks mereka menyerap guncangan melalui kompensasi antar segmen.

LION: Struktur fungsional (STS=1) adalah respons tepat untuk strategi Defender fokus-tunggal. EBITDA 4,2% bukan akibat misfit melainkan akibat strategi konservatif di pasar stagnan.

**Tabel 11. MYOR (STS=2) — Analyzer, Broad Differentiation, EBITDA 10,3%**

Dimensi	Uraian
Strategi Bisnis	Analyzer dengan intensitas meningkat: mempertahankan bisnis FMCG inti sambil agresif mengeksplorasi ekspansi pasar ekspor internasional. Hingga 2024, produk MYOR diekspor ke lebih dari 100 negara di lima benua, dengan kontribusi ekspor ~40% dari total pendapatan. Kopiko menjadi market leader di Filipina dan Thailand. BCG Matrix menempatkan MYOR di kuadran Stars dengan strategi grow and build (Analisis Manajemen Strategi PT Mayora, 2024).
Kesesuaian Struktur	PARTIAL MATCH — Menuju Gap. Reorganisasi divisi ekspor (2019) merespons strategi globalisasi dan langsung menghasilkan EBITDA +1,7pp di T+1. Namun dengan 40% revenue dari ekspor ke 100+ negara, STS=2 mulai menunjukkan ketidakcukupan koordinasi per segmen geografis.
Hubungan dengan EBITDA	Setiap penyesuaian struktural selaras dengan strategi ekspansi menghasilkan EBITDA lebih tinggi di T+1: reorganisasi divisi ekspor (2019) → +1,7pp; penambahan direktur baru (2023) → +2,0pp. Biaya investasi unit e-commerce (2021) menekan EBITDA sementara (T+0) sebelum pulih.

MYOR: Setiap perubahan struktural selaras strategi menghasilkan EBITDA naik T+1. Gap antara strategi global dan STS=2 menunjukkan potensi kenaikan EBITDA lebih jauh jika berevolusi ke STS=3.

**Tabel 12. KLBF (STS=3) — Analyzer, Related Differentiation, EBITDA 15,9%**

Dimensi	Uraian
Strategi Bisnis	Diversifikasi terkait dengan pendekatan Analyzer: mempertahankan empat divisi inti yang matang (Farmasi, Consumer Health, Nutrisi, Distribusi & Logistik) sambil berinvestasi di bioteknologi dan biosimilar. Visi: menjadi perusahaan kesehatan terintegrasi di Asia Tenggara. Strategi korporat: diversifikasi terkait (related diversification) dengan R&D intensif dan ekspansi internasional.
Kesesuaian Struktur	YA — Match Matang. Struktur divisional adalah implementasi langsung dari strategi diversifikasi terkait: setiap divisi memiliki target EBITDA mandiri, manajemen bertanggung jawab penuh, dan fleksibilitas merespons dinamika segmennya. Sinergi melalui jaringan distribusi dan R&D bersama menciptakan competitive advantage yang sulit ditiru. Persis yang dimaksud Chandler (1962) dengan M-form.
Hubungan dengan EBITDA	EBITDA sangat stabil di 15,5%–16,3% selama enam tahun (rerata 15,9%). Stabilitas ini mencerminkan kematangan keselarasan strategi-struktur: ketika satu divisi menghadapi tekanan, divisi lain menyeimbangkan. Fluktuasi hanya ±0,4pp adalah bukti sistem akuntabilitas divisional yang bekerja sebagai penyeimbang alami.

KLBF: Struktur divisional (STS=3) selaras dengan strategi diversifikasi terkait menghasilkan EBITDA paling stabil dalam sampel (±0,4pp selama 6 tahun) — membuktikan keselarasan matang menghasilkan resiliensi.

**Tabel 13. DRMA (STS=4) — Analyzer+Prospector EV, Hybrid Strategy, EBITDA 16,3%**

Dimensi	Uraian
Strategi Bisnis	Diversifikasi terkait dalam ekosistem komponen otomotif: dari roda dua (68% revenue awal) ke roda empat, EV, dan roda tiga (PowerAce). Visi resmi: 'Menjadi perusahaan manufaktur kelas dunia yang dapat memberikan kontribusi positif kepada para pemangku kepentingan' (Prospektus IPO DRMA, 2021). IPO (2021) bertujuan ekspansi kapasitas, penguatan posisi OEM supplier Astra Group (70% revenue), dan persiapan era EV.
Kesesuaian Struktur	YA — Match Dinamis. Konsolidasi 8 anak usaha ke holding (2020) adalah respons struktural langsung terhadap strategi diversifikasi 9 komponen berbeda yang tidak dapat dikelola efisien dengan struktur fungsional terpusat. Formalisasi holding dengan komite audit (2021) memperkuat akuntabilitas per anak usaha.
Hubungan dengan EBITDA	Paling dramatis dalam sampel: dari 14,0% (2019) turun ke 13,1% (2020—biaya transisi konsolidasi holding T+0) lalu naik ke 16,2% (2021), 18,0% (2022), dan 18,5% (2023)—total +5,4pp dalam tiga tahun pasca formalisasi. Ini adalah bukti empiris terkuat efek tunda T+1 dan proposisi Chandler dalam penelitian ini.

DRMA: Formalisasi holding (2020–2021) sebagai respons strategi diversifikasi menghasilkan kenaikan EBITDA +5,4pp dalam 3 tahun. Bukti empiris terkuat: structure follows strategy, and EBITDA follows the alignment.

**Tabel 14. INDF (STS=5) — Analyzer+Prospector ICBP, Integrated Strategy, EBITDA 18,6%**

Dimensi	Uraian
Strategi Bisnis	Total Food Solutions dengan integrasi vertikal penuh: dari hulu (perkebunan kelapa sawit, produksi tepung) hingga hilir (consumer branded products dan distribusi). Empat SBG: (1) Consumer Branded Products ICBP sub-holding publik; (2) Bogasari Flour Mills; (3) Agribusiness SIMP; (4) Distribution—Indomarco. Strategi bersaing: 'Mastering the Present, Pre-empting the Future' organic growth melalui scale, scope, span, speed, dan cost efficiency.
Kesesuaian Struktur	YA — Match Paling Kompleks. Strategi integrasi vertikal penuh menuntut multidivisional: Bogasari (continuous manufacturing, efisiensi skala), ICBP (FMCG dinamis, inovasi cepat), Agribusiness (siklus komoditas), Distribusi (jaringan logistik) empat logika bisnis yang berbeda hanya dapat ditampung secara efisien oleh struktur multidivisional.
Hubungan dengan EBITDA	EBITDA tertinggi dan terus naik: dari 16,6% (2019) ke 20,6% (2024). Setiap penajaman struktur menghasilkan kenaikan: penguatan ICBP sub-holding (2020) → +1,4pp; direktur koordinasi internasional (2022) → manfaat Pinehill terealisasi +1,6pp; direksi baru per SBG (2023) → EBITDA tertinggi sepanjang sejarah +1,1pp. Membuktikan Galbraith: penyempurnaan desain organisasi meningkatkan kapasitas pemrosesan informasi dan efisiensi.

INDF: Multidivisional (STS=5) mendukung strategi Total Food Solutions dengan 4 logika bisnis berbeda. EBITDA naik dari 16,6% ke 20,6% dalam 6 tahun keselarasan strategi-struktur yang terus diperdalam.

**Keterkaitan Model Bisnis, Struktur Organisasi, dan Pencapaian EBITDA Maksimal**

Struktur organisasi tidak hanya mengimplementasikan strategi, tetapi juga harus selaras dengan model bisnis (business model) yang menjadi mesin penciptaan nilai perusahaan. Model bisnis menggambarkan bagaimana perusahaan menciptakan, menyampaikan, dan menangkap nilai mencakup sumber pendapatan utama, aktivitas kunci, dan logika profitabilitasnya. Bagian ini menganalisis bagaimana model bisnis tiap emiten menuntut struktur organisasi tertentu, dan bagaimana keselarasan keduanya memungkinkan tercapainya EBITDA yang maksimal pada konteks masing-masing perusahaan.

**Tabel 15. Model Bisnis, Tuntutan Struktur, dan Logika EBITDA Maksimal Lima Emiten**

Emiten	Model Bisnis Inti	Sumber Nilai Utama	Struktur yang Dituntut Model Bisnis	Logika Pencapaian EBITDA Maksimal
LION	Manufaktur logam fokus-tunggal; menjual produk standar ke pasar domestik	Efisiensi produksi dan utilisasi kapasitas pabrik	Fungsional sederhana—rantai komando pendek, kendali biaya terpusat	EBITDA maksimal dicapai melalui penekanan biaya produksi per unit; tanpa beban koordinasi divisi. Namun plafon EBITDA rendah karena tidak ada diversifikasi nilai
MYOR	Produsen FMCG bermerek dengan mesin ekspor ke 100+ negara	Kekuatan merek dan penetrasi pasar global	Fungsional multi-departemen dengan divisi ekspor yang menguat	EBITDA maksimal bergantung pada skala ekspor; struktur perlu naik agar koordinasi lintas-negara tidak menggerus margin
KLBF	Portofolio empat divisi kesehatan dengan sinergi distribusi dan R&D	Diferensiasi produk + jaringan distribusi 17.000+ outlet	Divisional dengan P&L terpisah per segmen	EBITDA maksimal dicapai karena tiap divisi dioptimalkan mandiri sekaligus berbagi infrastruktur distribusi—menekan biaya bersama, menaikkan margin gabungan
DRMA	Manufaktur komponen otomotif multi-lini untuk principal OEM + lini EV	Volume OEM yang stabil + margin lebih tinggi pada komponen EV	Holding multi-anak usaha per lini komponen	EBITDA maksimal dicapai karena holding mengoptimalkan working capital lintas anak usaha dan memisahkan margin tinggi (EV) dari margin tipis (komponen standar)
INDF	Total Food Solutions—integrasi vertikal penuh dari	Penguasaan rantai nilai end-to-end +	Multidivisional vertikal dengan sub-holding publik (ICBP)	EBITDA maksimal dicapai karena tiap SBG menangkap margin pada tahap rantai nilainya sendiri; integrasi vertikal mengurangi

kebun hingga rak ritel	skala konglomerasi	ketergantungan pemasok dan mengunci margin di setiap mata rantai
------------------------	--------------------	--

Tabel 15 memperlihatkan prinsip kunci: tidak ada satu struktur tunggal yang optimal untuk semua. EBITDA maksimal dicapai ketika struktur organisasi tepat selaras dengan tuntutan model bisnisnya. LION mencapai efisiensi optimal pada model fokus-tunggalnya justru karena strukturnya tetap sederhana—menambah lapisan divisi hanya akan membebani biaya tanpa menambah nilai. Sebaliknya, INDF tidak akan mampu menangkap margin di setiap mata rantai nilainya tanpa struktur multidivisional yang memberi otonomi pada tiap SBG. Dengan kata lain, EBITDA maksimal bukan fungsi dari struktur yang sekomples mungkin, melainkan fungsi dari kesesuaian (fit) antara model bisnis dan struktur.

Temuan ini memperhalus interpretasi hubungan positif STS-EBITDA. Korelasi positif yang ditemukan bukan berarti 'semakin kompleks selalu semakin baik', melainkan karena pada sampel ini, model bisnis yang lebih kompleks (yang secara alami menuntut struktur lebih tinggi) memang memiliki potensi penciptaan nilai yang lebih besar—selama struktur yang menyertainya selaras. LION dengan model bisnis sederhana mencapai EBITDA optimal bagi modelnya (meski rendah secara absolut), sementara INDF dengan model bisnis kompleks mencapai EBITDA optimal bagi modelnya (yang tinggi secara absolut). Keduanya sama-sama 'fit'; yang membedakan adalah plafon nilai yang ditawarkan masing-masing model bisnis.

Implikasi Model Bisnis: EBITDA maksimal adalah hasil dari kesesuaian (fit) antara model bisnis dan struktur organisasi, bukan dari kompleksitas struktur semata. Manajemen perlu memastikan struktur berkembang seiring dengan kompleksitas model bisnisnya—tidak tertinggal (seperti MYOR yang strukturnya mulai tertinggal dari jangkauan ekspornya) maupun terlalu cepat (yang menimbulkan beban koordinasi tanpa nilai tambah).

### Laporan Keuangan dan Kronologi Perubahan Struktur

**Tabel 16. Laporan Keuangan Lengkap Lima Emiten 2019–2024 (Rp Juta)**

Emiten	Tahun	Pendapatan	EBITDA	EBITDA Margin	STS	Perubahan Struktur Organisasi dan Strategi
LION	2019	389.112	22.976	5,9%	1	Tidak ada
	2020	321.408	9.964	3,1%	1	Tidak ada — pandemi menekan volume
	2021	357.021	13.924	3,9%	1	Direktur independen baru (tata kelola)
	2022	410.334	18.055	4,4%	1	Tidak ada
	2023	398.201	15.928	4,0%	1	Tidak ada
MYOR	2024	405.089	15.393	3,8%	1	Tidak ada
	2019	25.026.739	2.377.541	9,5%	2	Reorganisasi divisi ekspor → strategi ekspansi ke 100+ negara
	2020	27.973.829	3.137.068	11,2%	2	Stabil — dampak reorganisasi 2019 terealisasi T+1 (+1,7pp)
	2021	29.473.112	2.652.580	9,0%	2	Unit e-commerce — biaya transisi T+0
	2022	33.491.524	3.148.203	9,4%	2	Direktur supply chain baru
KLBF	2023	34.851.667	3.973.090	11,4%	2	RUPST: direksi +1 (+2,0pp)
	2024	36.200.000	4.018.200	11,1%	2	Tidak ada
	2019	22.633.476	3.621.356	16,0%	3	Penguatan Divisi Nutritionals
	2020	23.113.489	3.698.158	16,0%	3	Restrukturisasi Divisi Distribusi pasca pandemi
	2021	23.840.112	3.893.938	16,3%	3	Unit R&D Biologi (biosimilar) (+0,3pp T+1)
DRMA	2022	26.154.080	4.106.190	15,7%	3	Direktur digital baru
	2023	30.449.481	4.719.669	15,5%	3	RUPST: susunan direksi baru
	2024	31.500.000	4.914.000	15,6%	3	Stabil — pemulihan
	2019	3.120.445	436.862	14,0%	4	Stabil
2020	2.698.112	353.453	13,1%	4	Konsolidasi 8 anak usaha ke holding (T+0 biaya transisi)	

	2021	3.589.201	581.451	16,2%	4	IPO; holding diformalkan; komite audit (+3,1pp T+1)
	2022	4.821.334	867.840	18,0%	4	RUPSLB: perubahan direksi (+1,8pp)
	2023	5.240.012	969.402	18,5%	4	Akuisisi PT Trimitra Chitrahasta (+0,5pp)
	2024	5.680.000	1.033.760	18,2%	4	Tidak ada
INDF	2019	76.593.188	12.714.469	16,6%	5	Restrukturisasi SBG Agribisnis
	2020	81.731.469	14.711.664	18,0%	5	Penguatan ICBP sub-holding (+1,4pp T+0)
	2021	99.904.480	17.383.379	17,4%	5	Akuisisi Pinehill Afrika (biaya besar T+0)
	2022	117.917.001	22.404.230	19,0%	5	Direktur koordinasi internasional; manfaat Pinehill (+1,6pp)
	2023	112.879.000	22.688.779	20,1%	5	RUPST: direksi +1 per SBG (+1,1pp)
	2024	115.200.000	23.731.200	20,6%	5	Tidak ada — EBITDA tertinggi sepanjang sejarah

### ANOVA Lintas 8 Sub-Sektor (H<sub>2</sub> dan H<sub>3</sub>)

**Tabel 17. Statistik Deskriptif EBITDA per Sub-Sektor (n=24, Rata-rata 2019–2024)**

Sub-Sektor	n	Mean (%)	Std Dev	Min–Max (%)	Selisih dalam Industri	STS Rerata
Semen & Bangunan	3	19,33	1,85	17,2–20,5	3,3pp	3,3
Rokok	3	16,13	6,14	9,2–23,1	13,9pp	2,7
Makanan & Minuman	3	15,53	4,55	9,5–20,6	11,1pp	3,7
Farmasi & Kesehatan	3	15,47	11,22	2,5–25,9	23,4pp	3,3
Otomotif & Komponen	3	15,40	4,71	7,1–21,1	14,0pp	3,0
Kimia, Plastik & Kemasan	3	13,43	0,60	12,8–14,0	1,2pp	2,3
Logam & Sejenisnya	3	5,77	2,63	4,2–8,7	4,5pp	2,0
Tekstil & Garmen	3	6,20	1,18	5,2–7,5	2,3pp	1,7
Total	24	13,41	—	2,5–25,9	23,4pp	2,7

**Tabel 18. Hasil ANOVA Satu Arah dan Kontribusi Inkremental**

Analisis	Statistik	p-value	Effect Size	Interpretasi
ANOVA 8 industri (n=24)	F = 2,653	p = 0,050	$\eta^2 = 0,532$	H <sub>2</sub> diterima substantif: large effect. Industri menjelaskan 53,2% variansi antar kelompok.
Post-hoc Bonferroni: Semen vs Tekstil	t = 10,368	p = 0,031	$\Delta = 13,1pp$	Satu-satunya pasangan industri berbeda signifikan statistik.
Kontribusi inkremental industri setelah STS dikontrol	$\Delta R^2 = 0,011$	Tidak signifikan	$\Delta R^2 = 1,1\%$	H <sub>3</sub> terkonfirmasi: STS jauh lebih dominan dari industri sebagai prediktor EBITDA individual.

Temuan ANOVA mengkonfirmasi model hirarki dua tingkat: industri menentukan amplop rata-rata EBITDA suatu kelompok ( $\eta^2=0,532$ ), sementara STS menentukan posisi relatif perusahaan individual dalam amplop tersebut ( $\Delta R^2$  industri setelah STS dikontrol hanya 1,1%). Kolom 'Selisih dalam Industri' pada Tabel 12 menggambarkan hal ini: di Farmasi, selisih antara SIDO (25,9%) dan KAEP (2,5%) mencapai 23,4pp dalam industri yang sama perbedaan yang berkorelasi langsung dengan perbedaan STS keduanya.

### Data EBITDA 24 Emiten Lintas 8 Sub-Sektor

**Tabel 19. EBITDA Margin 24 Emiten (Rata-rata 2019–2024, %)**

Sub-Sektor	Emiten	STS	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Rerata
Farmasi	KLBF	3	16,0	16,0	16,3	15,7	15,5	15,6	15,9
	KAEP	1	6,1	4,2	3,8	2,9	-5,1	2,8	2,5
	SIDO	3	22,1	24,3	26,1	27,4	28,2	27,8	25,9
Makanan	INDF	5	16,6	18,0	17,4	19,0	20,1	20,6	18,6

	MYOR	2	9,5	11,2	9,0	9,4	11,4	11,1	10,3
	ICBP	4	18,2	19,8	16,9	15,3	17,4	18,1	17,6
Rokok	HMSP	4	28,1	24,3	22,8	21,4	20,9	21,2	23,1
	GGRM	3	18,4	16,9	14,2	11,8	10,3	11,1	13,8
	WIIM	2	9,2	10,1	11,8	14,2	16,4	17,1	13,1
Otomotif	DRMA	4	14,0	13,1	16,2	18,0	18,5	18,2	16,3
	AUTO	3	8,2	7,1	9,4	11,2	12,8	13,1	10,3
	SMSM	3	17,8	18,1	19,4	20,2	20,8	21,1	19,6
Semen	SMGR	4	19,4	18,1	16,8	15,2	16,1	17,3	17,2
	INTP	4	22,1	21,4	20,8	19,3	18,9	19,4	20,3
	ARNA	2	16,8	17,2	22,4	24,1	23,8	24,2	21,4
Tekstil	SRIL	2	16,2	9,4	8,1	3,2	2,1	1,8	6,8
	RICY	1	5,1	4,2	4,8	5,2	5,8	6,1	5,2
	PBRX	2	8,3	6,1	5,4	4,9	5,2	5,8	5,9
Kimia	TPIA	4	14,2	11,8	22,4	8,4	9,1	11,2	12,8
	IGAR	2	11,2	12,8	14,1	13,6	14,8	15,2	13,6
	EKAD	2	13,1	11,6	13,8	14,2	15,1	15,8	13,9
Logam	LION	1	5,9	3,1	3,9	4,4	4,0	3,8	4,2
	ISSP	3	7,2	6,1	8,4	9,8	10,2	10,8	8,7
	KRAS	3	3,2	-2,1	6,8	8,4	5,1	4,9	4,4

### Analisis Efek Tunda (H4)

Tabel 20. Analisis Efek Tunda — 10 Kejadian Perubahan Struktural Historis

Emiten	Industri	Tahun	Perubahan Struktur	Perubahan Strategi yang Mendasari	EBITDA T-1	EBITDA T	EBITDA T+1	Dampak	Pola
DRMA	Otomotif	2020	Konsolidasi 8 anak usaha ke holding	Diversifikasi 9 komponen ke holding →	14,0%	13,1%	16,2%	+3,1pp	✓ T+1
DRMA	Otomotif	2021	IPO; formalisasi holding; komite audit	Akses modal untuk ekspansi EV	13,1%	16,2%	18,0%	+4,9pp	✓ T+1
ARNA	Semen	2020	Fungsional → divisional	Diferensiasi segmen produk & ekspor	17,2%	22,4%	24,1%	+6,9pp	✓ T+0–T+1
WIIM	Rokok	2021	Refokus produk rokok inti	Defender setelah gagal diversifikasi	10,1%	11,8%	14,2%	+4,1pp	✓ T+1
ISSP	Logam	2020	Divisi produk baru; STS naik	Diferensiasi ke pipa spesialisasi	7,2%	6,1%	8,4%	+2,3pp	✓ T+0↓ T+1↑
INDF	Makanan	2020	Penguatan ICBP sub-holding	Pemisahan FMCG dari holding induk	16,6%	18,0%	17,4%	+1,4pp T+0	✓ T+0
MYOR	Makanan	2019	Reorganisasi divisi ekspor	Ekspansi global ke 100+ negara	—	9,5%	11,2%	+1,7pp	✓ T+1
KLBF	Farmasi	2020	Restrukturisasi distribusi	Optimasi pandemi	16,0%	16,0%	16,3%	+0,3pp	✓ T+1 stabil
GGRM	Rokok	2019	Investasi ke maskapai Garuda	Diversifikasi non-inti = Reactor	18,4%	16,9%	14,2%	-4,2pp	✗ Reactor
SRIL	Tekstil	2021	Restrukturisasi utang kreditur	Reaktif eksternal = Reactor	9,4%	8,1%	3,2%	-5,9pp	✗ Reactor

H4 diterima: efek tunda T+1 terkonfirmasi pada 8 dari 10 kasus (80%). Dua kasus gagal (GGRM, SRIL) berperilaku sebagai Reactor: perubahan dipaksakan oleh tekanan eksternal tanpa strategi yang proaktif. Temuan ini mengkonfirmasi Miles & Snow (1978): hanya Defender, Analyzer, dan Prospector yang menghasilkan kinerja baik; Reactor selalu berkinerja di bawah rata-rata.

### Pemutakhiran Data 2025 dan Temuan Penguat

Untuk memperkuat validitas longitudinal, periode penelitian diperluas hingga tahun buku 2025. Data 2025 untuk LION, MYOR, KLBF, dan INDF bersumber dari laporan keuangan

tahun buku 2025 yang telah terbit (IndoPremier/IPS Research, 2026), sedangkan DRMA menggunakan EBITDA Margin kuartal III 2025 yang disetahunkan karena laporan tahunan penuh belum terbit. Penambahan ini menghasilkan data panel diperluas  $n=35$  (5 emiten  $\times$  7 tahun).

Tahun 2025 menghadirkan peristiwa yang sangat penting secara teoritis: LION—satunya emiten ber-STS=1 dengan struktur fungsional sederhana—mengalami kerugian dengan EBITDA Margin  $-9,8\%$  (anjlok dari  $+3,8\%$  pada 2024), seiring tekanan berat pada industri logam berupa kenaikan biaya bahan baku, lemahnya permintaan domestik, dan persaingan produk impor. Sebaliknya, emiten ber-STS lebih tinggi mempertahankan stabilitas: KLBF tetap di  $15,9\%$ , INDF di  $20,4\%$ , DRMA di  $17,5\%$ , dan MYOR di  $10,0\%$ .

**Tabel 21. Estimasi Regresi Panel Diperluas 2019–2025**

Parameter	Panel 2019–2024 (n=30)	Panel 2019–2025 (n=35, termasuk outlier LION)	Panel 2019–2025 (n=34, kendali outlier LION 2025)
Koefisien $\beta$ (STS)	3,493	3,964	3,508
$R^2$	0,8459	0,7456	0,8509
Adjusted $R^2$	0,8420	0,7379	0,8462
t-statistik	12,397	9,836	13,511
p-value	$< 0,001$	$< 0,001$	$< 0,001$
95% CI	[2,92; 4,07]	[3,14; 4,78]	[2,98; 4,04]
Shapiro-Wilk residual	W=0,931; p=0,051 ✓	W=0,775; p<0,001 ✗	W=0,941; p=0,065 ✓

Ketika observasi LION 2025 dimasukkan tanpa perlakuan khusus, residual panel menjadi tidak normal (Shapiro-Wilk  $p<0,001$ ) akibat sifatnya sebagai outlier ekstrem. Sesuai kaidah metodologis, penelitian melaporkan kedua versi secara transparan: dengan outlier ( $\beta=3,96$ ) dan dengan pengendalian outlier ( $\beta=3,51$ ). Pada versi terkendali, koefisien  $\beta=3,508$  nyaris identik dengan periode 2019–2024 ( $\beta=3,493$ ) dan residual kembali normal—menegaskan bahwa hubungan STS–EBITDA sangat robust dan stabil sepanjang tujuh tahun.

Kerugian LION 2025 justru menjadi bukti penguat tesis utama. Perusahaan dengan struktur fungsional sederhana (STS=1) tidak memiliki penyangga struktural berupa diversifikasi segmen, sehingga paling rentan terhadap guncangan industri. Perusahaan ber-STS tinggi, dengan portofolio segmen yang beragam, mampu menyerap guncangan—ketika satu segmen tertekan, segmen lain mengkompensasi. Ini persis yang diprediksi oleh kerangka Chandler (1962) dan Miles & Snow (1978): struktur sederhana yang selaras dengan strategi Defender efisien dalam kondisi normal, namun rapuh dalam menghadapi turbulensi lingkungan.

### **Kronologi Historis Perubahan Struktur dan Permasalahan yang Menyertainya**

Untuk memperdalam pemahaman atas mekanisme strategi–struktur–EBITDA, bagian ini menelusuri kronologi nyata perubahan struktur organisasi pada emiten beserta hambatan yang dihadapi. Penelusuran ini menunjukkan bahwa transformasi struktur tidak pernah berlangsung mulus; setiap perubahan membawa tantangan transisi yang, bila tidak dikelola, dapat menggagalkan perbaikan efisiensi yang ditargetkan. Empat kasus dianalisis: dua kasus keberhasilan (DRMA dan INDF) dan dua kasus kegagalan (GGRM dan SRIL).

#### **1. DRMA — Konsolidasi Holding Pra-IPO (2020–2021): Berhasil Setelah Mengatasi Tiga Hambatan**

Sebagai induk Dharma Group yang berdiri sejak 1989, DRMA melakukan konsolidasi struktural menjelang penawaran umum perdana pada Desember 2021. Tiga hambatan utama menyertai proses ini. Pertama, konsentrasi pelanggan: sekitar 70 persen pendapatan bergantung pada Astra Group, yang melemahkan posisi tawar dan menekan margin. Hambatan ini diatasi melalui diversifikasi ke komponen roda empat dan persiapan lini kendaraan listrik melalui anak

usaha terpisah. Kedua, fragmentasi operasi: sembilan anak usaha komponen berjalan terpisah dengan duplikasi biaya overhead. Konsolidasi ke dalam satu holding terkoordinasi menyelesaikan inefisiensi ini. Ketiga, kesiapan tata kelola: standar perusahaan publik belum terpenuhi sehingga akses modal terhambat. Pembentukan komite audit, komisaris independen, dan formalisasi holding menjawab kebutuhan tersebut, menghasilkan IPO senilai Rp350 miliar.

Pembelajaran DRMA: Konsolidasi pada mulanya menekan EBITDA (14,0% menjadi 13,1% pada 2020) akibat biaya integrasi. Namun setelah hambatan koordinasi dan tata kelola teratasi, EBITDA melonjak ke 16,2% (2021) dan 18,0% (2022). Keberhasilan ditentukan oleh kemampuan menuntaskan persoalan integrasi pasca-konsolidasi, bukan sekadar pembentukan holding.

## 2. INDF — Akuisisi Pinehill dan Penguatan Sub-Holding ICBP (2020–2021): Berhasil

INDF memperkuat ICBP sebagai sub-holding mandiri dan mengakuisisi Pinehill Company di kawasan Afrika dan Timur Tengah senilai sekitar USD2,998 miliar—ekspansi internasional terbesar dalam sejarah perusahaan. Hambatan utamanya adalah beban utang akuisisi yang membebani neraca konsolidasi dan kompleksitas koordinasi operasi lintas benua. Penempatan Pinehill di bawah ICBP yang memiliki arus kas kuat dari segmen mi instan meredakan tekanan leverage, sementara penambahan direktur koordinasi internasional pada 2022 menjawab tantangan pengawasan operasi jarak jauh.

Pembelajaran INDF: Akuisisi sempat menekan margin pada 2021 (17,4%) akibat biaya integrasi lintas benua, tetapi struktur multidivisional dengan ICBP sebagai sub-holding mandiri memungkinkan penyerapan beban tanpa mengganggu SBG lain. Struktur yang tepat berperan sebagai peredam guncangan bagi ekspansi berskala besar.

## 3. GGRM — Diversifikasi ke Bisnis Penerbangan (2019): Gagal karena Keluar dari Kompetensi Inti

Melalui anak usahanya, GGRM membangun Bandara Dhoho di Kediri dengan investasi sekitar Rp10 triliun sejak 2019—diversifikasi ke infrastruktur penerbangan yang sepenuhnya terpisah dari kompetensi inti di industri rokok. Manajemen tidak memiliki kapabilitas operasional di sektor baru ini, sehingga struktur holding yang terbentuk tidak menghasilkan sinergi dengan bisnis rokok dan justru menjadi pusat biaya selama masa konstruksi. Tekanan diperberat oleh kenaikan cukai dan persaingan rokok murah.

Pembelajaran GGRM: Diversifikasi ke bandara melanggar prinsip related diversification (Chandler) dan memicu kondisi stuck in the middle (Porter). Struktur holding tidak menghasilkan sinergi apa pun dan menjadi beban. EBITDA merosot konsisten dari 18,4% (2019) ke 10,3% (2023)—turun 8,1 poin persentase.

## 4. SRIL — Restrukturisasi Akibat Tekanan Kreditur (2021): Gagal hingga Pailit

Sritex, perusahaan tekstil berusia lebih dari lima dekade, mengalami restrukturisasi yang dipaksakan oleh tekanan kreditur. Bermula dari kegagalan pembayaran utang sindikasi USD350 juta pada Maret 2021, perusahaan masuk status PKPU pada Mei 2021, dan akhirnya dinyatakan pailit pada Oktober 2024. Perubahan struktur yang dilakukan sepenuhnya berorientasi penyelamatan utang, bukan peningkatan efisiensi operasional. Di tengah lingkungan yang turbulen akibat serbuan produk impor, struktur organisasi tidak diadaptasi untuk merespons perubahan lanskap kompetitif.

Pembelajaran SRIL: Kasus ini adalah ilustrasi paling ekstrem dari perilaku Reactor (Miles & Snow). Perubahan struktur murni reaktif terhadap tekanan eksternal. Burns & Stalker (1961) menegaskan lingkungan turbulen menuntut struktur organik yang adaptif, namun SRIL mempertahankan struktur mekanistik yang kaku. EBITDA anjlok dari 9,4% menjadi 3,2% dalam dua tahun, berujung kepailitan.

**Tabel 22. Perbandingan Faktor Keberhasilan dan Kegagalan Perubahan Struktur**

Faktor Pembeda	Kasus Berhasil (DRMA, INDF)	Kasus Gagal (GGRM, SRIL)
----------------	-----------------------------	--------------------------

Pemicu perubahan	Proaktif — inisiatif strategis untuk ekspansi	Reaktif — tekanan kreditur atau ambisi non-inti
Keterkaitan kompetensi inti	Related diversification dalam ekosistem inti	Unrelated — keluar kompetensi inti atau penyelamatan utang
Tipologi (Miles & Snow)	Analyzer — inti stabil + ekspansi selektif	Reactor — tanpa strategi konsisten
Penanganan integrasi	Aktif: koordinasi, tata kelola, kapasitas manajemen	Tidak teratasi: beban menumpuk, struktur kaku
Hasil EBITDA	Naik: DRMA +5,4pp; INDF +4,0pp	Turun: GGRM -8,1pp; SRIL -6,2pp hingga pailit

Sintesis: Perubahan struktur menghasilkan perbaikan EBITDA hanya ketika bersifat proaktif dan selaras strategi pertumbuhan, tetap dalam koridor kompetensi inti, serta hambatan integrasi dikelola aktif. Sebaliknya, perubahan reaktif yang keluar dari kompetensi inti—seperti GGRM dan SRIL—justru mempercepat penurunan kinerja. Temuan kualitatif ini mengkonfirmasi langsung proposisi Chandler (1962).

### Robustness Check

**Tabel 23. Robustness Check — Sembilan Skenario**

Skenario	n	$\beta$ (STS)	R <sup>2</sup>	p-value	Kesimpulan
Baseline: cross-section 2024	5	4,070	0,9406	0,006	✓ Sangat kuat
Panel 2019–2024	30	3,493	0,8459	< 0,001	✓ Konsisten 6 tahun
Panel 2019–2025 (n=35)	35	3,964	0,7456	< 0,001	✓ Tetap signifikan dengan outlier
Panel 2019–2025 kendali outlier	34	3,508	0,8509	< 0,001	✓ $\beta$ stabil; residual normal
Panel + kontrol Ln(Aset)	30	3,041	0,8540	< 0,001	✓ STS dominan; aset tidak signifikan
Regresi per tahun (2019–2024)	5/tahun	3,43–4,31	0,874–0,941	0,006–0,022	✓ Signifikan semua tahun termasuk pandemi
Tanpa LION (STS terendah)	4	4,215	0,9312	0,034	✓ Robust
Tanpa INDF (STS tertinggi)	4	3,892	0,9198	0,040	✓ Robust
24 emiten lintas 8 industri	24	3,115	0,6789	< 0,001	✓ Konsisten lintas industri

$\beta$ (STS) konsisten dalam rentang 3,04–4,31 di seluruh sembilan skenario tanpa perubahan arah atau signifikansi. Penambahan data 2025 dan pengendalian outlier tidak mengubah kesimpulan. Temuan bersifat robust terhadap pilihan model, cakupan sampel, dan periode analisis 2019–2025.

### Pembahasan Terintegrasi

Seluruh analisis kuantitatif dan kualitatif per emiten secara konsisten mengkonfirmasi rantai kausalitas yang diprediksi teori strategi-struktur internasional: strategi → struktur → EBITDA.

Dari analisis kualitatif per emiten, seluruh kenaikan EBITDA yang signifikan terjadi setelah perubahan struktur yang selaras dengan perubahan atau penajaman strategi. DRMA memformalkan holding setelah memutuskan strategi diversifikasi 9 komponen (Chandler tahap 3-4); INDF memperkuat ICBP sebagai sub-holding setelah memutuskan memisahkan pengelolaan FMCG dari holding induk; MYOR mereorganisasi divisi ekspor setelah menetapkan strategi globalisasi ke 100+ negara. Ini adalah konfirmasi empiris langsung dari proposisi Chandler (1962).

Dari analisis kuantitatif, Spearman  $\rho$ =Kendall  $\tau$ =1,000 mengindikasikan bahwa urutan tingkat keselarasan strategi-struktur (yang tercermin dalam STS) identik dengan urutan pencapaian EBITDA. Konsistensi  $\beta$  di tujuh skenario robustness (3,04–4,31) mengeliminasi kemungkinan temuan bersifat artefak statistik.

Dua kasus yang gagal (GGRM, SRIL) mengkonfirmasi pola kebalikan: perubahan struktur yang tidak selaras dengan strategi proaktif—melainkan respons reaktif terhadap tekanan eksternal (perilaku Reactor menurut Miles & Snow, 1978)—justru merusak EBITDA secara signifikan. Ini mengkonfirmasi bahwa bukan semua perubahan struktur menghasilkan perbaikan EBITDA, melainkan hanya yang selaras dengan strategi yang proaktif dan berorientasi penguatan akuntabilitas internal.

Model hirarki dua tingkat yang dirumuskan penelitian ini merupakan kontribusi konseptual utama: industri menentukan amplop rata-rata EBITDA ( $\eta^2=0,532$  dalam ANOVA), sementara STS—yang mencerminkan tingkat keselarasan strategi-struktur—menentukan posisi relatif perusahaan individual dalam amplop tersebut ( $\Delta R^2$  industri setelah STS dikontrol hanya 1,1%).

## KESIMPULAN

Delapan simpulan pokok. Pertama,  $H_1$  diterima pada dua level analisis: cross-section 2024 ( $\beta=4,07$ ;  $R^2=0,941$ ;  $p=0,006$ ;  $\rho=\tau=1,000$ ) dan panel diperluas 2019–2025 ( $\beta=3,51$  dengan kendali outlier;  $R^2=0,851$ ;  $p<0,001$ ). Kedua,  $H_2$  diterima substantif:  $\eta^2=0,532$  (large effect); hanya Semen–Tekstil berbeda signifikan statistik ( $p=0,031$ ). Ketiga,  $H_3$  terkonfirmasi:  $\Delta R^2$  industri setelah STS dikontrol hanya 1,1%—STS jauh lebih dominan. Keempat,  $H_4$  diterima: efek tunda T+1 terkonfirmasi 8 dari 10 kasus (80%); dua yang gagal berperilaku sebagai Reactor. Kelima, semua uji asumsi klasik terpenuhi atau ditangani melalui Clustered Robust SE.

Keenam, robustness check sembilan skenario mengkonfirmasi  $\beta$  konsisten 3,04–4,31, termasuk setelah perluasan periode ke 2025. Ketujuh, analisis kualitatif per emiten membuktikan bahwa setiap kenaikan EBITDA yang signifikan terjadi setelah perubahan struktur selaras strategi—konfirmasi langsung proposisi Chandler (1962). Kedelapan, kerugian LION pada 2025 (EBITDA Margin  $-9,8\%$ ) menjadi bukti penguat: struktur fungsional sederhana (STS=1) paling rentan terhadap guncangan eksternal karena tidak memiliki penyangga struktural, sementara emiten ber-STs tinggi tetap stabil—menegaskan model hirarki 'amplop industri + posisi STS' yang mengintegrasikan Chandler, Miles & Snow, Porter, dan Galbraith.

## REFERENSI

- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric analysis of panel data* (6th ed.). Cham: Springer.
- Blau, P. M. (1970). A formal theory of differentiation in organizations. *American Sociological Review*, 35(2), 201–218.
- Burns, T., & Stalker, G. M. (1961). *The management of innovation*. London: Tavistock Publications.
- Cameron, A. C., & Trivedi, P. K. (2005). *Microeconometrics: Methods and applications*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Chandler, A. D. (1962). *Strategy and structure: Chapters in the history of the American industrial enterprise*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Bisnis.com. (2021, 18 Mei). Grup Sritex diterpa gelombang PKPU: kronologi dan permasalahannya. Diakses dari <https://kabar24.bisnis.com>
- Cohen, J. (1988). *Statistical power analysis for the behavioral sciences* (2nd ed.). Hillsdale, NJ: Lawrence Erlbaum.
- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329–356.
- Daft, R. L. (2016). *Organization theory and design* (12th ed.). Boston: Cengage Learning.

- Kompas. (2024, 24 Oktober). Kronologi PT Sritex dinyatakan pailit. Diakses dari <https://www.kompas.com>
- Kontan. (2021, 21 Desember). Dharma Polimetal meraih Rp350 miliar dari IPO dan rencana penggunaannya. Diakses dari <https://investasi.kontan.co.id>
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). Hoboken: Wiley.
- Galbraith, J. R. (1974). Organization design: An information processing view. *Interfaces*, 4(3), 28–36.
- Galbraith, J. R. (1977). *Organization design*. Reading, MA: Addison-Wesley.
- Galbraith, J. R. (2014). *Designing organizations: Strategy, structure, and process at the business unit and enterprise levels* (3rd ed.). San Francisco: Jossey-Bass.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (Edisi ke-9). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Graicunas, V. A. (1937). Relationship in organization. In L. Gulick & L. Urwick (Eds.), *Papers on the science of administration* (pp. 181–187). New York: Institute of Public Administration.
- Greiner, L. E. (1972). Evolution and revolution as organizations grow. *Harvard Business Review*, 50(4), 37–46.
- Hall, D. J., & Saias, M. A. (1980). Strategy follows structure! *Strategic Management Journal*, 1(2), 149–163.
- Hill, C. W. L., Hitt, M. A., & Hoskisson, R. E. (1992). Cooperative versus competitive structures in related and unrelated diversified firms. *Organization Science*, 3(4), 501–521.
- IndoPremier Sekuritas (IPS Research). (2026). Laporan keuangan tahun buku 2025: INDF, MYOR, KLBF, LION; dan laporan kuartal III 2025 DRMA. Diakses dari <https://www.indopremier.com>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Joseph, J., & Sengul, M. (2025). Organization design: Current insights and future research directions. *Journal of Management*, 51(1), 1–42.
- Lawrence, P. R., & Lorsch, J. W. (1967). *Organization and environment: Managing differentiation and integration*. Boston: Harvard Business School Press.
- Miles, R. E., & Snow, C. C. (1978). *Organizational strategy, structure, and process*. New York: McGraw-Hill.
- Mintzberg, H. (1979). *The structuring of organizations*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Nugroho, A., & Setiawan, D. (2022). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja EBITDA perbankan Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Indonesia*, 18(3), 45–62.
- Pertiwi, R., & Pratama, B. (2020). Pengaruh ukuran dewan direksi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur BEI. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 17(2), 89–104.
- Porter, M. E. (1980). *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. New York: Free Press.
- PT Dharma Polimetal Tbk. (2021). Prospektus penawaran umum perdana (IPO). Diakses dari <https://idx.co.id>
- PT Dharma Polimetal Tbk. (2020–2026). Laporan Tahunan 2019–2024 dan Laporan Keuangan Kuartalan 2025. Diakses dari <https://dharmagroup.co.id>
- PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (2020–2026). Laporan Tahunan 2019–2025. Diakses dari <https://www.indofood.com>
- PT Kalbe Farma Tbk. (2020–2026). Laporan Tahunan 2019–2025. Diakses dari <https://www.kalbe.co.id>
- PT Lion Metal Works Tbk. (2020–2026). Laporan Tahunan 2019–2025. Diakses dari <https://www.lionmetal.co.id>
- PT Mayora Indah Tbk. (2020–2026). Laporan Tahunan 2019–2025. Diakses dari <https://www.mayoraindah.co.id>

- Puspita, D., & Hartono, S. (2021). Corporate governance dan profitabilitas sektor manufaktur Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 21(1), 33–48.
- Sari, R. P., & Purwanto, A. (2019). Pengaruh struktur organisasi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 14(2), 123–138.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial statement analysis* (11th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Williamson, O. E. (1985). *The economic institutions of capitalism*. New York: Free Press.
- Woodward, J. (1965). *Industrial organization: Theory and practice*. London: Oxford University Press.