

**STUDI TERHADAP PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN PROSPEKTOR DAN DEFENDER,  
DAN HUBUNGANNYA DENGAN HARGA SAHAM**



Tgl. Daftar	9-10-2006
Aspek	Fak. Ekonomi
Batas	1 (satu) / 09
Marga	H
No. Inventaris	54 / 9-11-6
No. Klas.	34569

Oleh :  
**HUMAIRAH**  
A311 00 050

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2006**

**STUDI TERHADAP PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN PROSPEKTOR DAN DEFENDER,  
DAN HUBUNGANNYA DENGAN HARGA SAHAM**

Oleh :

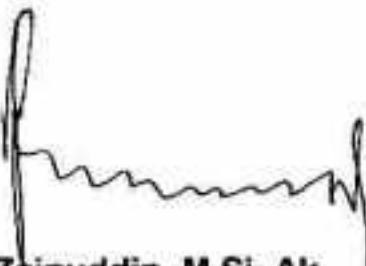
**HUMAIRAH**

A311 00 050

*Skripsi Sarjana Lengkap Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Hasanuddin  
Makassar*

DISETUJUI OLEH :

Pembimbing I



Drs. Zainuddin, M.Si, Ak

Pembimbing II



Drs. Syarifuddin Rasyid, M.Si

**STUDI TERHADAP PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN PROSPEKTOR DAN DEFENDER,  
DAN HUBUNGANNYA DENGAN HARGA SAHAM**

Oleh :  
**HUMAIRAH**  
A311 00 050

**TELAH DIUJI DAN LULUS TANGGAL 8 JUNI 2006**

**TIM PENGUJI**

<u>Nama Penguji</u>	<u>Jabatan</u>	<u>Tanda Tangan</u>
1. Drs. H. Kastumuni Harto, M.Si, Ak	(Ketua, FE-UH)	1. 
2. Drs. H. Amiruddin, M.Si, Ak	(Sekretaris, FE-UH)	2. 
3. Drs. Zainuddin, M.Si, Ak	(Anggota, FE-UH)	3. 
4. Drs. Asri Usman, M.Si, Ak	(Anggota, FE-UH)	4. 
5. Drs. Syamsuddin, M.Si, Ak	(Anggota, FE-UH)	5. 

**DISETUJUI OLEH,**

Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Hasanuddin  
Ketua

  
Drs. H. Amiruddin, M.Si, Ak

Tim Penguji  
Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi Unhas  
Ketua

  
Drs. H. Kastumuni Harto, M.Si, Ak



## KATA PENGANTAR

*Assalamu Alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,*

Syukur Alhamdulillah Penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala berkah dan rahmat-Nya sehingga Penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi pada jurusan akuntansi fakultas ekonomi Universitas Hasanuddin.

Disadari bahwa dalam penulisan skripsi ini, penulis banyak memperoleh bantuan, petunjuk dan dorongan baik berupa moril maupun materiil dari berbagai pihak. Untuk itu dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

Kedua orang tuaku tercinta yang tak henti-hentinya memberikan doa, cinta, dukungan dan motivasi yang sangat berarti dalam penyelesaian skripsi ini.

Ketua jurusan Akuntansi, Bapak Drs. H. Amiruddin, M.Si, terima kasih atas perhatian, bimbingan dan motivasi yang diberikan kepada penulis dan rekan-rekan.

Dosen pembimbing Bapak Drs. Zainuddin, M.Si, Ak dan Bapak Syarifuddin Rasyid, M.Si yang sangat membantu dan membimbing dalam proses penelitian dan penyusunan skripsi.

Seluruh dosen penguji yang telah memberikan masukan dan penilaian yang objektif terhadap hasil presentasi penulis, seluruh dosen dan staf pengajar dan akademik Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin tanpa terkecuali, terima kasih atas ilmu dan pengetahuan yang kalian berikan, semoga bermanfaat di masa yang akan datang.

For all my brothers and sisters, Dida & Ka Anto, Ari, Didin & Mbak Dewi thank you for all that u gave and done for me, to my cutest niece and nephew.. Nahda & accir, u gave me courage in your funny and unique way...

My bezt prens.. A. Marina Dwisaputri hope u'll get along with someone soon hehehe, Shinta Daryuni, Ahyapul, Nelly Bakhir, Fitri Yulianti, Fatma Indhira and her Mother & Father (thank you for the book i've borrowed), Puspayuli a.k.a Mbak Uul, Pitty... thank you for all sistas...!!! Wazdah, Lole, Chipa, Ted\*\*\*-ted\*\*\* sejati yang selalu rame, Bapak Ako, Icie, Tandar, Sapta, Dedy, Jume', Ot, Nyong, Usman, Odenk, Fadli, Billy, Rere, Echa, Elpiss, Bang Jay, Ucuf, Mario, Amir, Guna, Eped, ...Rama Juniar Saputra... no words can describe how much i thankfull for everything that you've done!

Teman-teman akuntansi yang selalu membantu, Yebo, Wa', Irfan, Adi, pa kabar yaa..??!!! Ode', Mispa, Jum, Jimmi, Darma, Pipit, Erin, Ami, dan semua teman-teman mantan Pengurus IMA, SENAT FE-UH dan Maperwa FE-UH, Kanda-kanda senior, k' boge, k' eka, k' dul, dan lainnya..., rekan-rekan di Centre for regional Economic Research (CoRNER), terima kasih. Dan seluruh rekan-rekan penulis yang selama ini telah banyak memberikan dukungan dan bantuannya, yang tidak bisa saya tulis semua.

Akhir kata penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan ini masih jauh dari kesempurnaan disebabkan karena keterbatasan waktu dan minimnya pengetahuan penulis. Oleh karena itu segala kritikan dan masukan yang membangun akan penulis terima dengan senang hati.

Wassalam.

Makassar, Juni 2006

**Penulis**

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	viii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penulisan.....	6
1.3.1. Tujuan Penulisan.....	6
1.3.2. Kegunaan Penulisan.....	6
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
2.1. Pengertian Kinerja Keuangan.....	7
2.2. Strategi Organisasional.....	9
2.3. Product Life Cycle.....	16
2.4. Prospektor dan Defender.....	21
2.5. Imbal Hasil Saham ( <i>Return</i> ).....	23
2.6. Penelitian-penelitian Terdahulu.....	24
2.7. Hipotesis.....	26
2.8. Identifikasi Variabel.....	29

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1. Metode Penelitian .....	30
3.2. Jenis dan Sumber Data.....	30
3.2.1. Jenis Data .....	30
3.2.2. Sumber Data .....	31
3.3. Batasan Penelitian .....	31
3.4. Sampel Penelitian .....	31
3.5. Seleksi Perusahaan Bertipologi Prospektor dan Defender .....	32
3.6. Pemilihan dan Pengukuran Variabel.....	34
3.6.1. Variabel Independen.....	34
3.6.2. Variabel Dependen .....	35
3.7. Metode Analisis.....	36

### **BAB IV PEMBAHASAN**

4.1. Deskripsi Statistik Sampel.....	39
4.2. Uji Normalitas Data.....	41
4.3. Statistik Deskriptif.....	46
4.4. Seleksi Perusahaan Bertipologi Prospektor dan Defender .....	48
4.5. Pengujian Hipotesis $H_1$ , $H_2$ , dan $H_3$ .....	50
4.6. Pengujian Hipotesis $H_4$ .....	53
4.7. Pengujian Multivariate.....	54

### **BAB V PENUTUP**

5.1. Kesimpulan .....	57
5.2. Saran .....	58

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Ciri-ciri Tahapan <i>Life Cycle Product</i> .....	17
Tabel 2	Prediksi Perbedaan Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Prospektor dan Defender .....	23
Tabel 3	Proses Pengambilan Sampel Perusahaan .....	39
Tabel 4	Daftar Sampel .....	40
Tabel 5	Uji Normalitas ( <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i> ).....	42
Tabel 6	Uji Normalitas ( <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i> ).....	43
Tabel 7	Matriks Korelasi .....	44
Tabel 8	Statistik Deskriptif Variabel yang Digunakan .....	46
Tabel 9	<i>Common Factor Analysis</i> Variabel Indikator Strategi Organisasional untuk 52 Sampel .....	49
Tabel 10	Hasil Perbandingan Mean Pengukuran Kinerja Keuangan Startegi Prospektor dan Defender .....	51
Tabel 11	Hasil Perbandingan Antara Cumulative Abnormal Return (CAR) Prospektor dan Defender.....	53
Tabel 12	Hasil Regresi CAR terhadap Pertumbuhan Laba, Penjualan, Dan <i>Dividend Pay Out</i> .....	55



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Perekonomian Indonesia telah mengalami perkembangan yang cukup pesat dalam mengejar ketinggalannya dengan negara lain, namun sejak dilanda krisis moneter beberapa tahun yang lalu maka agenda penting yang mendapat perhatian khusus dari pemerintah yakni bagaimana menciptakan kondisi yang kondusif di bidang perekonomian seperti sedia kala, selain itu meningkatnya persaingan di pasar global menuntut dilakukannya inovasi di segala aspek dan kerja keras yang terus-menerus agar tidak ketinggalan dengan negara-negara yang lain. Dalam hal ini masalah yang dihadapi pemerintah dalam kegiatan pembangunan adalah sumber pembiayaan. Untuk mengatasi masalah tersebut peran swasta semakin penting khususnya dalam mengikutsertakan masyarakat dalam pembiayaan pembangunan serta memperluas jaringan dan meningkatkan kerjasama baik dengan investor lokal maupun investor asing guna menggali dan memanfaatkan sumber daya di dalam negeri.

Pemerintah telah melakukan berbagai upaya guna menghimpun dana dari masyarakat salah satunya yakni melalui lembaga Pasar Modal. Pasar Modal merupakan alternatif pendanaan selain perbankan yang dipilih

oleh perusahaan dalam berinvestasi. Keberadaan Pasar Modal memberi peluang bagi perusahaan yang ingin meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang untuk pengembangan dunia usaha dan lancarnya kegiatan perekonomian.

Pasar Modal yang berdiri pada tahun 1912 dalam perkembangannya telah mengalami pasang surut dan secara perlahan namun pasti Pasar Modal telah tumbuh menjadi bagian penting dari tumbuh dan berkembangnya perekonomian Indonesia. Sejak diaktifkan kembali pada tahun 1977 sampai dengan tahun 1988 Bursa Efek Jakarta dikatakan dalam keadaan tidur panjang selama 11 tahun dimana pada saat itu hanya terdapat 24 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Pasar Modal menunjukkan peningkatan yang menggembirakan sejak tahun 1989, dimana pada waktu itu pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi baik di bidang ekonomi pada umumnya maupun di Pasar Modal pada khususnya. Perkembangan yang sangat pesat bisa dilihat dari jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sampai tahun 2004 mencapai 344 emiten. Jumlah ini akan terus meningkat di masa mendatang, sejajar dengan perkembangan ekonomi secara keseluruhan, meningkatnya jumlah perusahaan yang *go public* serta semakin bertambahnya minat investor lokal maupun investor asing terhadap pasar modal Indonesia.

Di tengah-tengah kompleksnya permasalahan yang dihadapi oleh bangsa ini, peranan Pasar Modal sebagai media pengalokasian dana yang

produktif semakin menarik minat masyarakat. Sebagian dari mereka cenderung melakukan investasi di Pasar Modal daripada menyimpan dananya di bank komersial karena lembaga perbankan memberikan tingkat *return* yang lebih kecil meskipun dengan resiko yang relatif kecil. Selain itu bank komersial umumnya hanya menyediakan kebutuhan dana jangka pendek.

Saat ini, perusahaan tidak dapat bertahan hidup hanya dengan sekedar melakukan pekerjaannya secara baik. Mereka harus bekerja secara istimewa agar dapat berhasil di pasar yang ditandai dengan pertumbuhan yang lambat dan persaingan yang tajam, di negeri sendiri maupun di negeri asing. Konsumen dan pembeli industri menghadapi banyak pilihan dalam usaha memuaskan kebutuhan mereka, sehingga mereka mencari mutu atau nilai yang terunggul dan biaya yang layak bila memilih barang atau jasa. Oleh karena itu, perusahaan dalam mempertahankan keberadaannya di tengah persaingan bisnis yang ketat akan memilih dan menerapkan strategi yang tepat dengan karakter perusahaan dan kondisi lingkungannya. Perusahaan yang tepat dalam memilih strategi akan mampu mengungguli pesaingnya dalam pertumbuhan dan perolehan laba, serta mampu bertahan dalam siklus kehidupan bisnis dalam jangka panjang.

Miles and Snow (1978) memetakan empat tipologi strategi organisasional yang digunakan perusahaan dalam persaingan. Tipologi tersebut adalah *prospector*, *defender*, *analyzer*, dan *reactor*.

Tipologi prospektor dan defender ialah dua tipologi strategi yang berada pada dua titik ekstrim. Tipologi prospektor menekankan persaingannya melalui penawaran produk yang unik menurut persepsi konsumen, pengejaran pertumbuhan penjualan dan perluasan pangsa pasar. Sedangkan tipologi defender menekankan persaingannya melalui penawaran produk yang lebih murah dari pesaingnya menurut persepsi konsumen, produk yang stabil, dan kecenderungan untuk mempertahankan pangsa pasar yang telah dicapai.

Penelitian ini akan menginvestigasi perbedaan pengukuran kinerja keuangan sebagai hasil penerapan dari dua tipologi perusahaan tersebut, dan sekaligus melihat hubungannya dengan harga saham sebagai proksi dari reaksi pasar. Dalam penelitian sebelumnya, Habbe dan Jogiyanto (2000) melakukan penelitian yang dapat dianggap sebagai *preliminary study*. Alasan peneliti karena belum tersedia bukti empiris ataupun penelitian sebelumnya yang menunjukkan adanya perbedaan kinerja akuntansi antara perusahaan bertipologi prospektor dengan perusahaan bertipologi defender, begitu pula hubungannya dengan harga saham.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Habbe dan Jogiyanto (2000) yang menjadi sampel yang diteliti adalah emiten yang tergolong dalam industri manufaktur, berdasarkan pengklasifikasian *Indonesian Capital Market Directory*. Penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan laba dan penjualan perusahaan bertipologi prospektor lebih besar dibanding dengan

rata-rata pertumbuhan laba dan penjualan perusahaan bertipologi defender. Akan tetapi rata-rata *dividend pay out ratio* kedua tipologi perusahaan tidak berbeda secara signifikan. Dan hasil pengujian perbedaan reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi prospektor dan defender searah dengan prediksi penelitiannya, yaitu bahwa reaksi pasar terhadap perusahaan prospektor adalah lebih besar dibanding reaksi pasar terhadap perusahaan defender (Habbe dan Jogiyanto, 2000).

Maka dalam konteks itu penelitian ini akan mengambil sampel perusahaan yang tergolong dalam *consumer goods* terutama untuk melihat apakah hasil studi pada perusahaan manufaktur berlaku sama pada perusahaan *consumer goods*. Hal ini berangkat dari pemikiran bahwa ada perbedaan mendasar antara kedua model perusahaan ini, menurut Harianto dan Sudomo (hal. 497, 1998) perusahaan *consumer goods* tergolong ke dalam *defensive industry* yang merupakan industri yang tidak banyak terpengaruh oleh perubahan kondisi perekonomian dan memiliki resiko kerugian yang kecil apabila kondisi perekonomian mengalami resesi dibandingkan dengan perusahaan yang tergolong dalam *cyclical industry*, sehingga pergerakan sahamnya bagus dan cenderung stabil. Sedangkan pergerakan saham perusahaan manufaktur cenderung tidak stabil sebab sangat terpengaruh oleh gejolak ataupun gangguan yang sifatnya eksternal.

Dari penjelasan tersebut di atas, maka penulis tertarik untuk membahas mengenai bagaimanakah perbedaan kinerja keuangan

perusahaan prospektor dan defender, dan hubungannya dengan harga saham pada perusahaan consumer goods.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka yang menjadi masalah pokok penulisan ini adalah: "apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan prospektor dan defender, dan hubungannya dengan harga saham".

## **1.3. Tujuan dan Kegunaan Penulisan**

### **1.3.1. Tujuan Penulisan**

1. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan bertipologi prospektor dan defender.
2. Untuk mengetahui reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi prospektor dan defender.

### **1.3.2. Kegunaan Penulisan**

1. Sebagai salah satu informasi yang berguna bagi para investor ataupun pihak-pihak yang berinvestasi di Pasar Modal.
2. Untuk menambah wawasan dan memperkaya khasanah berfikir penulis.
3. Sebagai tambahan informasi atau bahan pustaka bagi peneliti-peneliti selanjutnya yang membahas tentang topik yang sama.



## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1. Pengertian Kinerja Keuangan**

Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (1997, hal 503) adalah merupakan kata benda (n) yang artinya: 1. Sesuatu yang dicapai, 2. Prestasi yang diperlihatkan, 3. Kemampuan kerja (tt peralatan), sedangkan penilaian kinerja menurut Mulyadi (1997, hal 419) adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Karena organisasi pada dasarnya dijalankan oleh manusia maka penilaian kinerja sesungguhnya merupakan penilaian atas perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang mereka mainkan dalam organisasi.

Kinerja perusahaan adalah hasil dari semua keputusan manajemen yang dilakukan secara terus-menerus. Oleh karena itu, untuk menilai kinerja perusahaan perlu mengaitkannya dengan kinerja keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan-keputusan itu. Analisa kinerja keuangan harus



didasarkan pada data keuangan yang dibuat sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang lazim digunakan<sup>1</sup>.

Sedangkan pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan juga dipengaruhi hubungan pemilik/manajer, nilai-nilai kepribadian, strategi bisnis dan kinerja perusahaan. Ditemukan hubungan antara nilai-nilai pribadi dengan orientasi strategi tertentu dan hubungan antara strategi bisnis dan kinerja perusahaan.

Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban. Dalam melihat organisasi perusahaan dapat diketahui besarnya tanggungjawab manajer yang diwujudkan dalam bentuk prestasi kerja keuangan. Namun demikian mengatur besarnya tanggungjawab sekaligus mengukur prestasi keuangan tidaklah mudah sebab ada yang dapat diukur dengan mudah dan ada pula yang sukar untuk diukur.

Kinerja keuangan diperlukan sebagai indikator guna melihat apakah kinerja perusahaan mengalami pertumbuhan atau tidak sehingga informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan di masa yang akan datang.

Sedangkan tujuan penilaian kinerja (Mulyadi, 1997) adalah:

---

<sup>1</sup> Suyuti Jahya. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Economic Value Added Terhadap Risk Adjusted Rate Of Return Perusahaan Manufaktur Internasional dan Domestik". **Disertasi Unhas Makassar**. 2003. hal 52.

*" Untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran."*

## **2.2. Strategi Organisasional**

Persaingan adalah inti dari keberhasilan atau kegagalan perusahaan. Persaingan menentukan ketepatan aktivitas perusahaan yang dapat menyokong kinerjanya, seperti inovasi, budaya kohesif, atau pelaksanaan yang baik. Strategi bersaing adalah pencarian akan posisi bersaing yang menguntungkan di dalam suatu industri, arena fundamental tempat persaingan terjadi. Strategi bersaing bertujuan menegakkan posisi yang menguntungkan dan dapat dipertahankan terhadap kekuatan-kekuatan yang menentukan persaingan industri (Porter 1994, hal. 1).

Untuk mencapai daya saing strategis dan memperoleh profit yang tinggi, perusahaan harus memilih strategi yang cocok untuk diterapkan. Menurut Amirullah dan Sri Budi Cantika (2002, hal. 11) agar dapat memberikan hasil yang optimal bagi perusahaan, maka perumusan strategi harus sesuai dengan spesifikasi produk, pasar dan pemasarannya, sumber daya organisasi (keuangan atau non ekonomi) dan teknologi. Formulasi strategi yang keliru akan memberikan dampak yang kurang baik bagi perusahaan sehingga pihak manajemen harus betul-betul memahami dan mencermati setiap kemungkinan-kemungkinan yang akan terjadi.

Miles dan Snow (1978) membagi empat tipe strategi organisasional, yaitu *prospector*, *defender*, *analyzer*, dan *reactor*, dengan definisi sebagai berikut:

1. *Prospector* adalah organisasi yang hampir setiap saat secara terus menerus mengamati peluang pasar, dan secara reguler melakukan percobaan-percobaan untuk memunculkan kecenderungan dalam lingkungan konsumen. Organisasi-organisasi ini sering membuat perubahan-perubahan dan ketidakpastian. Namun karena konsentrasinya sangat kuat pada inovasi produk dan pasar, maka biasanya organisasi-organisasi ini kurang efisien.

2. *Defender* adalah organisasi-organisasi yang mempunyai domain *product-market* yang sempit. Manajer puncak dalam organisasi tipe ini sangat ahli dalam membatasi daerah operasinya karena tidak cenderung mencari peluang baru yang keluar dari domainnya. Sebagai suatu hasil yang berfokus sempit, perusahaan-perusahaan ini jarang membutuhkan penyesuaian penting dalam teknologinya, struktur, atau metode operasinya. Sebagai gantinya mereka mencurahkan perhatian utamanya kepada peningkatan efisiensi operasi.

3. *Analyzer* adalah organisasi yang beroperasi dalam dua tipe yakni domain *product-market* yang relatif stabil, organisasi-organisasi ini beroperasi secara rutin dan efisien melalui penggunaan struktur-struktur dan proses-proses yang terformulasi. Dalam areanya yang lebih turbulen, manajer

puncak memperhatikan secara dekat ide-ide baru pesaingnya dan kemudian secara cepat mengadopsinya.

4. *Reactors* adalah organisasi yang manajer puncaknya seringkali mempersepsikan bahwa telah terjadi perubahan dan ketidakpastian dalam lingkungan organisasionalnya, tetapi tidak dapat meresponnya secara efektif. Karena tipe organisasi ini kurang konsisten mengenai hubungan antara *strategy-structure*, maka jarang membuat penyesuaian yang dapat memberi kekuatan untuk melakukan seperti yang dilakukan oleh lingkungannya.

Sedangkan menurut Porter (1997) strategi organisasional adalah pendekatan untuk mengungguli pesaing dalam industri; dalam struktur industri tertentu ini berarti bahwa semua perusahaan dapat memperoleh hasil laba yang tinggi, sedangkan di industri yang lain, keberhasilan dengan salah satu syarat strategi organisasional mungkin diperlukan sekedar untuk mendapatkan hasil laba yang layak.

Ada tiga pendekatan strategi organisasional yang secara potensial akan berhasil untuk mengungguli perusahaan lain dalam suatu industri<sup>2</sup>:

1. Keunggulan biaya menyeluruh

Keunggulan biaya memerlukan konstruksi agresif dari fasilitas skala yang efisien, usaha yang giat untuk mencapai penurunan biaya karena pengalaman, pengendalian biaya dan overhead yang ketat, serta

---

<sup>2</sup> Michael E. Porter, *Competitive Advantage (Strategi Bersaing)*, Alih bahasa oleh Ir. Agus Maulana MSM, (Jakarta: Penerbit Erlangga, 1997), hal 31

meminimalkan biaya dalam bidang-bidang seperti Litbang, pelayanan, armada penjualan, periklanan dan lain-lain. Perhatian manajerial yang besar terhadap pengendalian biaya diperlukan untuk mencapai tujuan ini. Biaya yang relatif rendah terhadap pesaing menjadi tema yang menjiwai keseluruhan strategi, meskipun mutu, pelayanan dan bidang-bidang lainnya tidak dapat diabaikan.

Memiliki posisi biaya rendah akan membuat perusahaan mendapatkan hasil laba di atas rata-rata dalam industrinya meskipun ada kekuatan persaingan yang besar. Posisi biayanya memberikan kepada perusahaan tersebut ketahanan terhadap rivalitas dari para pesaing, karena biayanya yang lebih rendah memungkinkannya untuk tetap dapat menghasilkan laba setelah pesaingnya mengorbankan laba mereka demi persaingan. Akhirnya, posisi biaya rendah biasanya menempatkan perusahaan pada posisi yang menguntungkan dalam menghadapi produk pengganti relatif terhadap posisi para pesaingnya dalam industri. Menerapkan strategi biaya rendah mungkin memerlukan investasi modal pendahuluan yang besar untuk peralatan modern, penetapan harga yang agresif dan kerugian awal untuk membina bagian pasar.

## 2. Diferensiasi

Strategi organisasional yang kedua adalah mendiferensiasikan produk atau jasa yang ditawarkan perusahaan, yaitu menciptakan sesuatu yang baru yang dirasakan oleh keseluruhan industri sebagai hal yang unik.



Diferensiasi, jika tercapai, merupakan strategi yang baik untuk menghasilkan laba di atas rata-rata dalam suatu industri karena strategi ini menciptakan posisi yang aman untuk mengatasi kekuatan persaingan. Diferensiasi memberikan penyekat terhadap persaingan karena adanya loyalitas merek dari pelanggan dan mengakibatkan berkurangnya kepekaan terhadap harga. Diferensiasi menghasilkan margin yang lebih tinggi yang dapat dimanfaatkan untuk mengatasi kekuatan pemasok, dan jelas mengurangi kekuatan pembeli, karena pembeli tidak mempunyai alternatif yang dapat dibandingkan sehingga oleh karena itu menjadi kurang peka harga. Akhirnya, perusahaan yang telah mendiferensiasikan dirinya untuk mendapatkan kesetiaan pelanggan akan berada pada posisi yang lebih baik terhadap produk pengganti ketimbang para pesaingnya.

Tetapi mencapai akan berarti mengorbankan posisi biaya jika kegiatan yang diperlukan untuk menciptakan mahal, seperti riset yang ekstensif, disain produk, bahan bermutu tinggi, atau dukungan pelanggan yang intensif. Meskipun para pelanggan dalam industri mengetahui keunggulan perusahaan yang bersangkutan, tidak semua pelanggan mau atau mampu membayar harga yang lebih tinggi.

### 3. Fokus

Strategi organisasional yang terakhir adalah memusatkan (fokus) pada kelompok pembeli, segmen lini produk, atau pasar geografis tertentu. Strategi fokus dibangun untuk melayani target tertentu secara baik, dan

semua kebijakan fungsional dikembangkan atas dasar pemikiran bahwa perusahaan akan mampu melayani target strategisnya yang sempit secara lebih efektif dan efisien ketimbang pesaing yang bersaing lebih luas. Sebagai akibatnya, perusahaan akan mencapai diferensiasi karena mampu memenuhi kebutuhan target tertentu dengan lebih baik, atau mencapai biaya yang lebih rendah dalam melayani target ini, atau bahkan mencapai kedua-duanya.

Perusahaan yang memilih strategi fokus secara potensial juga dapat menghasilkan laba di atas rata-rata untuk industrinya. Strategi fokus dapat berarti bahwa perusahaan mempunyai posisi biaya rendah dengan target strategisnya, diferensiasi, atau kedua-duanya. Strategi fokus juga dapat digunakan untuk memilih target yang paling rawan terhadap produk pengganti atau di mana pesaing adalah yang paling lemah. Strategi fokus selalu mengandung beberapa keterbatasan dalam pencapaian bagian pasar secara keseluruhan. Strategi ini perlu memilih antara kemampulabaan dengan volume penjualan. Seperti strategi diferensiasi, strategi ini mungkin, tetapi mungkin juga tidak, memerlukan pengorbanan posisi biaya secara keseluruhan.

Basis fundamental dari kinerja di atas rata-rata pada jangka panjang merupakan keunggulan bersaing yang tahan lama. Walaupun suatu perusahaan dapat memiliki banyak sekali kekuatan dan kelemahan dalam berhadapan dengan para pesaingnya, menurut Porter (1994, hal. 11) ada dua



jenis dasar keunggulan bersaing yang dapat dimiliki oleh sebuah perusahaan, yaitu biaya rendah (strategi defender) dan diferensiasi (strategi prospektor).

Dalam penelitian ini dipilih dua tipologi strategi, yaitu defender dan prospector. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Miles dan Snow (1978), bahwa Defender dan Prospector adalah dua tipe strategi yang berada pada dua titik ekstrim. Defender mementingkan pada efisiensi, dan prospector menekankan pada inovasi dalam rangka proses adaptasi organisasi dengan lingkungannya, sementara analyser berada ditengah titik ekstrim tersebut. Sedangkan reactor adalah tipe organisasi yang tidak memiliki konsistensi dalam beradaptasi.

Alasan lain mengapa hanya dua strategi yang akan diuji, karena strategi analyser dan reactor tidak memiliki karakteristik yang tegas. Analyser karakteristiknya berada diantara defender dan prospector, sedangkan strategi reactor tidak diuji karena strategi ini dianggap sebagai kategori residual atau dianggap organisasi yang tidak memiliki strategi dalam menghadapi lingkungan bisnis (Priyono, 2003). Atas dasar pertimbangan tersebut, dalam penelitian ini tipologi strategi Miles dan Snow yang akan digunakan adalah dua tipologi yang ekstrim yaitu defender dan prospector, yang sekaligus identik dengan tipologi yang dikemukakan oleh Porter yaitu cost leadership dan differentiation.

### 2.3. Product Life Cycle

Konsep mendasar analisis daur hidup produk adalah suatu produk akan melalui suatu siklus kehidupan (*life cycle*) seperti halnya manusia. Siklus kehidupan yang dimaksud itu biasanya disebut dengan tahapan-tahapan perkembangan produk, yang meliputi tahap pengenalan (*introduction*), tahap pertumbuhan (*growth*), tahap kematangan (*maturity*), dan tahap menurun (*decline*). Siklus daur hidup produk memiliki implikasi-implikasi strategi yang berbeda-beda. Pada setiap tahapan produk, manajemen perlu mempertimbangkan strategi apa yang harus dipilih, pada saat kapan strategi itu dipilih, dan bentuk kerja sama lainnya (Amirullah dan Sri Budi Cantika 2002, hal. 124; Kotler 1999, hal. 463). Oleh karenanya pembahasan strategi organisasional tidak dapat dipisahkan dengan teori *product life cycle*.

Masing-masing tahapan siklus kehidupan usaha produk mempunyai ciri yang berbeda dengan tahapan lainnya. Ciri tahapan tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini<sup>3</sup>:

---

<sup>3</sup> Sofjan Assauri, *Manajemen Pemasaran*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2002), hal. 230



**Tabel 1**

**Ciri-ciri Tahapan *Life Cycle Product***

No	Tahapan	Jumlah Laba	Jumlah Perusahaan	Tingkat Persaingan	Usaha Perusahaan
1.	Pengenalan	Belum Ada	Sangat kecil	Hampir tidak ada	Membangun pangsa pasar
2.	Pertumbuhan	Meningkat	Bertambah banyak	Meningkat tajam	Membina pangsa pasar
3.	Pematangan	Menurun	Berkurang	Menurun sedikit	Mempertahankan pangsa pasar
4.	Penurunan	Tidak ada	Sedikit sekali	Sangat berkurang	Memaksimalkan cash flow

Dari tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa pada tahapan pengenalan, perusahaan biasanya menderita kerugian atau memiliki tingkat laba yang relatif kecil bahkan hampir tidak ada, yang kemudian meningkat pada tahapan pertumbuhan, sampai pada titik yang tertinggi, kemudian menurun pada tahapan pematangan, dan mencapai titik nol pada tahap penurunan. Sejalan dengan perkembangan jumlah laba, maka jumlah perusahaan sangat kecil sekali pada tahap pengenalan, tetapi meningkat pada tahap pertumbuhan dan mulai berkurang pada tahap pematangan dan penurunan. Dengan perkembangan jumlah perusahaan sejenis, maka tingkat persaingan hampir tidak ada pada tingkat pengenalan, tetapi kemudian persaingan meningkat menjadi sangat tajam pada tahap pertumbuhan dan pematangan serta berkurang pada tahap penurunan.

Pada tahap pengenalan perusahaan biasanya menderita kerugian atau memiliki tingkat laba yang relatif kecil karena penjualan yang lambat dan biaya distribusi serta promosi yang tinggi. Besarnya biaya promosi ini tidak lain adalah untuk menginformasikan kepada pelanggan tentang adanya produk baru atau adanya pengembangan produk. Beberapa strategi pemasaran mungkin diambil oleh perusahaan untuk tindakan promosi, kebijakan harga, atau peningkatan mutu produk. Adapun strategi yang diambil pada tahap ini adalah differensiasi<sup>4</sup>.

Tahap pertumbuhan ditandai dengan meningkatnya tingkat penjualan secara cepat dan diikuti dengan meningkatnya profit penjualan. Kondisi ini mengharuskan perusahaan untuk mempertahankan pengeluaran promosi atau sedikitnya menaikkannya. Strategi pemasaran yang bisa digunakan dalam tahap ini adalah strategi mempertahankan diri (pertumbuhan pasar), meningkatkan kualitas produk, dan memasuki segmen pasar baru. Tingkat persaingan meningkat tajam namun belum begitu ketat sehingga margin yang dikenakan pada produk masih tinggi. Menurut Amirullah dan Sri Budi Cantika (2002, hal. 125) strategi yang cocok untuk kondisi ini adalah melakukan differensiasi, sama seperti strategi yang diterapkan pada tahap pengenalan.

Menurut Amirullah dan Sri Budi Cantika (2002, hal. 125) penjualan mencapai titik yang paling maksimal justru terjadi pada tahap kedewasaan

---

<sup>4</sup> Amirullah dan Sri Budi Cantika, *Manajemen Strategik*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2002), hal. 124

(*maturity*). Kondisi ini juga diikuti dengan menurunnya tingkat keuntungan karena penjualan perusahaan juga mengalami tahap penurunan. Penurunan tingkat penjualan ini diakibatkan dari munculnya banyak pesaing yang menjual produk serupa. Beberapa strategi pemasaran yang efektif untuk mengatasi masalah tersebut adalah sebagai berikut<sup>5</sup>:

1. Memodifikasi pasar, yaitu meningkatkan konsumsi produk yang telah ada dan mencari pengguna dan segmen pasar baru.
2. Memodifikasi produk, yaitu mengubah karakteristik produk seperti kualitas produk, sifat, dan gaya untuk menarik pemakai baru dan menginspirasi penggunaan yang lebih banyak.
3. Memodifikasi bauran pemasaran, yaitu memperbaiki penjualan dengan mengubah satu atau beberapa elemen bauran pemasaran (produk, harga, promosi, dan distribusi).

Tiga tindakan di atas termasuk ke dalam kelompok strategi differensiasi baik ke depan atau ke belakang. Artinya, perusahaan perlu untuk mencari alternatif penawaran produk yang sedikit atau keseluruhan berbeda dengan produk yang telah ada. Kepemimpinan biaya secara menyeluruh juga perlu dilakukan untuk menawarkan produk yang harga jualnya dapat dijangkau dan tersedia secara merata.

Menurut Swastha dan Sukotjo (2001, hal. 199) pada tahap penurunan ditandai dengan penjualan produk yang menurun. Penurunan

---

<sup>5</sup> *Ibid*, hal. 126

penjualan ini disebabkan oleh berbagai hal, baik itu kemajuan teknologi, perubahan selera konsumen maupun meningkatnya persaingan. Dampak yang paling buruk dari kondisi ini adalah berkurangnya pesaing-pesaing yang memang tidak memiliki daya saing yang kuat. Sehingga, perusahaan yang bertahan hanyalah perusahaan yang memiliki daya saing yang kuat dan bekerja dalam keunggulan biaya. Berbagai pengurangan juga dilakukan oleh perusahaan yang memasuki tahap kemunduran, baik promosi maupun saluran distribusi.

Tiga strategi utama yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen menghadapi kondisi kemunduran adalah mempertahankan atau menarik setiap produk yang sedang mengalami penurunan itu. Strategi pertama mengharuskan manajemen untuk memikirkan pertahanan terhadap merek yang sudah tertanam dalam benak konsumen (*brand loyalty*). Strategi yang kedua, yaitu dengan mengurangi berbagai macam biaya (pabrik dan peralatan, pemeliharaan, penelitian & pengembangan, iklan dan penjualan). Dan terakhir menjualnya kepada perusahaan lain atau sekedar melikuidasi untuk menyelamatkan nilai perusahaan<sup>6</sup>. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa strategi yang tepat digunakan selama tahap kematangan dan penurunan adalah *cost leadership* (strategi defender).

---

<sup>6</sup> *Ibid*, hal. 126-127



## 2.4. Prospektor dan Defender

*Prospector* dan *defender* adalah dua jenis tipe organisasi yang berada pada dua titik ekstrim. Karakter dan strateginya sangat bertolak belakang. Strategi bersaing dimaksudkan melakukan sesuatu yang berbeda dengan para pesaing dalam industri yang sama.

Menurut Agung (SwaOnline, 2004) perusahaan prospektor selalu melakukan inovasi agar produk-produknya tetap dikonsumsi konsumennya. Strategi prospektor tidak hanya melakukan inovasi produk baru, tetapi juga memperbaiki produk lamanya agar tetap sejalan dengan perkembangan zaman dan perubahan perilaku konsumen<sup>7</sup>. Karakter lainnya dalam strategi prospektor adalah pengejaran pertumbuhan penjualan dan peningkatan pangsa pasar. Karakter ini sangat logis karena dengan adanya produk-produk baru serta variasi produk tersebut akan membuka peluang pasar baru yang berkonsekuensi pada peningkatan penjualan dan peningkatan pangsa pasar.

Bila pemilihan strategi dihubungkan dengan teori *product life cycle*, maka perusahaan bertipologi prospektor yang berkarakter inovator intensitasnya tinggi pada fase pertumbuhan. Sedangkan perusahaan bertipologi defender yang menekankan pada aspek efisiensi berada pada fase kematangan, sebab pada fase inilah sangat beralasan untuk diterapkan kebijaksanaan pengontrolan biaya secara ketat.

---

<sup>7</sup> A. M. Lilik Agung, *Membangun Organisasi*, (Artikel SwaOnline, 2004)



Pada tahap pertumbuhan, Assauri (2002) mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi dibanding pada tahap kematangan dan tahap penurunan. Pada tahap itu pula ditemukan *dividend pay out* yang relatif kecil dibanding pada fase kematangan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan prospektor memberikan dividen kepada pemegang saham relatif lebih kecil karena mengantisipasi reinvestasi dan pengembangan produk. Menurut Jogiyanto perusahaan-perusahaan enggan untuk menurunkan dividen karena jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk sebab dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu perusahaan prospektor cenderung untuk membayar *dividend pay out* lebih kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan prospektor, kemungkinan untuk mengalami penurunan laba adalah tinggi<sup>8</sup>.

Sebaliknya pada perusahaan yang menerapkan strategi defender menekankan pada efisiensi kerja disemua lini dan biaya rendah, lebih rendah dari pesaingnya. Cenderung mempertahankan pasar dan memperkuat produk-produk yang sudah dimiliki. Nyaris tidak ada produk baru yang dihasilkan. Kalau pun ada produk baru jaraknya sangat lama dengan produk baru terakhir yang dikeluarkan ke konsumen (Agung, SwaOnline 2004). Perusahaan ini tidak secara cepat beradaptasi dengan perubahan lingkungan

---

<sup>8</sup> Jogiyanto H.M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta, 2000), hal. 252

eksternal. Selain itu, perusahaan defender cenderung mempertahankan apa yang ada. Informasi-informasi keuangan, seperti ROI dan *cash flow operation*, lebih ditekankan dari pada informasi non-keuangan, seperti pangsa pasar dan produk baru.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan penerapan strategi prospektor dan defender terhadap pengukuran kinerja keuangan seperti di tabel 2 di bawah ini:

**Tabel 2.**

**Prediksi Perbedaan Pengukuran Kinerja Keuangan**

**Perusahaan Prospektor dan Defender**

	IG	SG	DP
Prospektor	RT	RT	RR
Defender	RR	RR	RT

Notasi:

IG = Income Growth

RT = Relatif lebih Tinggi

SG = Sales Growth

RR = Relatif lebih Rendah

DP = Dividend Pay Out

**2.5. Imbal Hasil Saham (*Return*)**

Menurut Hartono *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return*

ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang<sup>9</sup>.

Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang. Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Dalam melihat efisiensi suatu pasar dapat diuji dengan melihat return tidak normal (*abnormal return*) yaitu kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal yaitu return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor)<sup>10</sup>. Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.

## 2.6. Penelitian – Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan perusahaan bertipologi prospektor dan defender masih terbatas. Diantara peneliti yang menggunakan Miles dan

---

<sup>9</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2000, hal. 107

<sup>10</sup> *Ibid.*, hal. 351

Snow (1978) ini sebagai obyek atau variabel penelitian adalah McDaniel dan Kolari (1987) yang meneliti perbedaan pemasaran diantara *prospector*, *defender*, dan *analyzer*. Karimi dkk. (1996) meneliti responsifitas tipologi perusahaan terhadap perubahan teknologi. Ittner dkk (1997) meneliti perbedaan penggunaan informasi dalam penentuan kontrak bonus eksekutif antara tipologi prospektor dan defender. Riyanto (1999) menggunakan tipologi prospektor dan defender dalam meneliti efektivitas partisipasi anggaran. Darmawan, Thoyib dan Surachman (2003) meneliti tipe strategi industri kecil dan menengah di kawasan Sarbagita, Bali. Priyono (2003) menggunakan tipologi Miles dan Snow dalam meneliti pengaruh praktek sumber daya manusia sebagai faktor kontingensi strategi terhadap kinerja.

Dan penelitian tentang perbedaaan kinerja akuntansi antara perusahaan bertipologi prospektor dan defender yang dilakukan oleh Habbe dan Jogiyanto (2000) yang meneliti emiten yang tergolong dalam industri manufaktur menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan laba dan penjualan perusahaan bertipologi prospektor lebih besar dibanding dengan rata-rata pertumbuhan laba dan penjualan perusahaan bertipologi defender. Akan tetapi rata-rata *dividend pay out ratio* kedua tipologi perusahaan tidak berbeda secara signifikan. Dan hasil pengujian perbedaan reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi prospektor dan defender searah dengan prediksi penelitiannya, yaitu bahwa reaksi pasar terhadap perusahaan

prospektor adalah lebih besar dibanding reaksi pasar terhadap perusahaan defender, namun tidak signifikan.

## 2.7. Hipotesis

Perumusan hipotesis berikut ini didasarkan pada simpulan prediksi di tabel 2 dengan kembali menguraikan secara singkat landasan teori yang digunakan. Semua hipotesis yang dirumuskan adalah hipotesis alternatif.

Intensitas perusahaan bertipologi prospektor yang tinggi pada tahap pertumbuhan dalam *product life cycle* berdampak terhadap kemampuan menciptakan margin dan pertumbuhan laba yang relatif lebih tinggi. Sementara perusahaan yang bertipologi defender yang intensitasnya lebih besar pada tahap kematangan memperoleh margin dan pertumbuhan laba yang relatif lebih kecil. Pendapat ini cukup beralasan karena pada tahap pertumbuhan, produk-produk baru yang dikeluarkan oleh perusahaan belum mendapat saingan dalam jangka pendek, aspek produk differensiasi masih lebih dominan dan produknya masih dapat dijual dengan harga yang relatif lebih tinggi. Sedangkan perusahaan defender harus mampu bersaing melalui persaingan harga yang ketat.

Perbedaan pengukuran kinerja pertumbuhan laba sebagai implikasi strategi organisasional akan diuji dengan perumusan hipotesis sebagai berikut:



*H<sub>1</sub>: Rata-rata pertumbuhan laba perusahaan bertipologi prospektor lebih besar dibanding dengan rata-rata pertumbuhan laba perusahaan bertipologi defender.*

Perusahaan prospektor mempunyai karakter pengejaran pertumbuhan penjualan dan peningkatan pangsa pasar dengan selalu melakukan inovasi agar produk-produknya tetap dikonsumsi konsumennya (Agung, SwaOnline 2004). Penciptaan pasar yang luas dilakukan dengan penciptaan selera baru terhadap konsumen melalui produk-produk yang berbeda.

Karakter penciptaan produk baru bagi perusahaan bertipologi prospektor menjadikan perusahaan ini lebih sering berada pada tahap pertumbuhan dalam *product life cycle*. Sementara perusahaan bertipologi defender yang menekankan efisiensi lebih cenderung berada pada tahap kematangan, sebab pada tahap inilah dapat diterapkan pengontrolan biaya secara ketat. Selain itu, pada tahap ini pula terjadi persaingan yang ketat. Oleh karena itu pada tahap ini pertumbuhan relatif lebih kecil.

Perbedaan pengukuran kinerja pertumbuhan penjualan sebagai implikasi dari strategi prospektor dan defender akan diuji dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:



*H<sub>2</sub>: Rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan bertipologi prospektor lebih besar dibanding dengan rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan bertipologi defender.*

Perusahaan bertipologi prospektor membagikan dividen kepada investor atau pemegang saham relatif lebih kecil dibanding perusahaan bertipologi defender. Hal ini karena perusahaan prospektor mengantisipasi reinvestasi dalam *capital expenditure*, riset pengembangan produk baru, dan pengembangan tenaga kerja. Perusahaan yang masih berada pada tahap pertumbuhan akan memberikan dividen yang lebih kecil kepada pemegang saham dan akan membesar bila telah sampai ke tahap kematangan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka disusun hipotesis sebagai berikut:

*H<sub>3</sub>: Rata-rata dividend pay out perusahaan bertipologi prospektor lebih kecil dibanding dengan rata-rata dividend pay out perusahaan bertipologi defender.*

Pengukuran kinerja akuntansi yang diprediksi berbeda antara perusahaan prospektor dan defender diduga akan menerima respon yang berbeda pula dari pasar saham. Perusahaan prospektor mempunyai pertumbuhan laba dan penjualan yang relatif lebih tinggi dibanding



perusahaan defender (Miles dan Snow, 1978) diduga akan menerima respon pasar yang lebih besar dibanding dengan perusahaan defender.

Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

*H<sub>4</sub>: Reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi prospektor lebih besar daripada reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi defender.*

## **2.8. Identifikasi Variabel**

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu sebagai berikut:

- a. Variabel bebas (*Independent Variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel pengukuran kinerja keuangan yang diprediksi terimplikasi oleh strategi organisasional (tabel 2), yaitu pertumbuhan laba, pertumbuhan penjualan, dan *dividend pay out*.
- b. Variabel tergantung (*Dependent Variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cumulative abnormal return* (CAR) yang dihitung dengan menggunakan model pasar.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Metode Penelitian**

Sebagai bahan penulisan skripsi ini, maka penulis memperoleh dan mengumpulkan data dengan Penelitian Pustaka (*Library Research*), yaitu penelitian yang dilakukan dengan meneliti hal-hal yang berkaitan dengan penulisan ini. Teknik yang dipakai adalah dokumentasi, yaitu pengumpulan data melalui dokumen-dokumen perusahaan yang berkaitan dengan pokok masalah dan materi penulisan.

#### **3.2. Jenis dan Sumber Data**

##### **3.2.1. Jenis Data**

1. Data kuantitatif, yaitu data yang diperoleh dan disajikan dalam bentuk angka-angka. Data ini dapat berupa (a) laporan keuangan perusahaan sampel, dividen, dan jumlah saham beredar mulai tahun 2002, 2003, dan 2004 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*, (b) Jumlah karyawan masing-masing emiten diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*, (c) Tanggal publikasi laporan keuangan emiten dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh dari database pojok BEJ di MM UII, (d)

(d) Data harga saham harian masing-masing emiten diperoleh dari database pojok BEJ di MM UII.

2. Data kualitatif, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk informasi atau non kuantitatif. Data ini dapat berupa pendapat baik dari hasil diskusi dengan orang-orang yang dianggap kompeten pasar modal maupun dari berbagai macam literatur.

### **3.2.2. Sumber Data**

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang berasal dari sumber dokumentasi maupun literatur-literatur yang mempunyai hubungan dengan objek penelitian, pokok masalah dan materi penulisan. Data ini berupa keterangan-keterangan, makalah-makalah, laporan-laporan, literatur-literatur, internet dan sumber lainnya.

### **3.3. Batasan Penelitian**

Dalam penulisan karya akhir ini, penulis membatasi penelitian dalam kurun waktu tiga tahun, yakni dari bulan Desember 2002 sampai dengan Desember 2004. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan tahunan dan harga saham harian.

### **3.4. Sampel Penelitian**

Pemilihan sampel penelitian berdasarkan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif

sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

- (1) Sampel telah terdaftar di BEJ sejak tahun 2002 atau sebelumnya.
- (2) Sampel tergolong dalam industri *Consumer Goods* berdasarkan pengklasifikasian *Indonesian Capital Market Directory*.
- (3) Sampel telah menerbitkan laporan keuangan selama tiga tahun berturut-turut, yaitu tahun 2002, 2003 dan 2004.
- (4) Sampel mempunyai laporan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember.

Periode pengamatan yang diambil adalah sebanyak sebelas hari (lima hari sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan), dengan hari ke-0 merupakan hari pengumuman laporan keuangan.

### **3.5. Seleksi Perusahaan Bertipologi Prospektor dan Defender**

Penentuan sampel yang tergolong prospektor dan defender ditentukan dengan empat indikator, yaitu: jumlah karyawan dibagi total penjualan (KARPEN), *price to book value* (PBV), *capital expenditure* dibagi dengan *market value of equity* (CEMVE), dan *capital expenditure* dibagi dengan total asset (CETA). Nilai keempat variabel ini kemudian dianalisis dengan *common factor analysis*.

*Common factor analysis* adalah model faktor dimana faktor-faktor didasarkan pada suatu pengurangan matrik korelasi. *Communality* adalah

jumlah varian yang disumbangkan oleh suatu variabel dengan seluruh variabel lainnya dalam analisis. Bisa juga disebut proporsi atau bagian varian yang dijelaskan oleh *common factor* atau besarnya sumbangan suatu faktor terhadap varian seluruh variabel<sup>11</sup>.

Variabel indikator yang digunakan untuk menyeleksi perusahaan bertipologi prospektor dan defender dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KARPEN = KAR / PEN$$

$$PBV = MV / BV$$

$$CETA = (CE_t - CE_{t-1}) / TA_{t-1}$$

$$CEMVE = (CE_t - CE_{t-1}) / MVE_{t-1}$$

Notasi:

*KAR* = Total Karyawan

*PEN* = Total Penjualan Bersih

*MV* = Harga Pasar Perlembar Saham

*BV* = Nilai Buku Perlembar Saham

*CE<sub>t</sub>* = *Capital Expenditure* tahun t

*CE<sub>t-1</sub>* = *Capital Expenditure* tahun t-1

*MVE<sub>t-1</sub>* = Nilai pasar ekuiti akhir tahun t-1 (jumlah saham yang beredar dikali dengan harga pasar saham)

*TA<sub>t-1</sub>* = Total Aset tahun t-1

<sup>11</sup> J. Supranto, *Analisis Multivariat: Arti dan Interpretasi*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2004), hal. 118

Hasil dari analisis tersebut kemudian diperingkat. Sepertiga peringkat pertama diidentifikasi sebagai perusahaan bertipologi defender dan sepertiga terakhir diidentifikasi sebagai perusahaan bertipologi prospektor.

### 3.6. Pemilihan dan Pengukuran Variabel

#### 3.6.1. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel pengukuran kinerja keuangan yang diprediksi terimplikasi oleh strategi organisasional, yaitu pertumbuhan laba, pertumbuhan penjualan, dan *dividend pay out*. Ketiga variabel tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\Delta IBED = (IBED_t - IBED_{t-1}) / MVE_{t-1}$$

$$\Delta SG = (SG_t - SG_{t-1}) / SG_{t-1}$$

$$DP = DPS / EPS$$

Notasi:

$\Delta IBED$  = Pertumbuhan Laba

$IBED_t$  = Laba sebelum pajak, tidak termasuk *extraordinary items* pada tahun t.

$IBED_{t-1}$  = Laba sebelum pajak, tidak termasuk *extraordinary items* pada tahun t-1.

$MVE_{t-1}$  = Nilai Pasar Equiti pada akhir tahun t-1

$\Delta SG$  = Pertumbuhan Penjualan



$SG_t$	= Total Penjualan Bersih pada tahun t
$SG_{t-1}$	= Total Penjualan Bersih pada tahun t-1
$DP$	= <i>Dividend pay Out Ratio</i>
$DPS$	= Dividen Perlembar Saham
$EPS$	= Laba Perlembar Saham

### 3.6.2. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cumulative abnormal return* (CAR) yang dihitung dengan menggunakan model pasar. CAR merupakan akumulasi abnormal return dalam periode peristiwa. Abnormal return adalah kelebihan return realisasi terhadap return ekspektasi. Parameter model pasar diperoleh dari regresi OLS (Ordinary Least Square) dengan menggunakan return harian. Periode estimasi 100 hari dan periode jendela 11 hari.

Untuk menghitung CAR, rumusnya adalah sebagai berikut :

$$CAR_{i,t} = \sum_{s=t-5}^{t+5} AR_{i,s}$$

$CAR_{i,t}$  = akumulasi *abnormal return* saham ke-1 pada hari ke-t yang dihitung mulai awal periode jendela sampai dengan akhir periode jendela.

$AR_{i,t}$  = *abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t yaitu mulai t-5 sampai t+5

Persamaan model pasar terlihat di bawah ini:

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i R_{Mj} + \varepsilon_{ij}$$

Notasi :

- $R_{ij}$  = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j  
 $\alpha_i$  = intercept untuk sekuritas ke-i  
 $\beta_i$  = koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i  
 $R_{Mj}$  = return indeks pasar pada periode estimasi ke-j  
 $\varepsilon_{ij}$  = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

### 3.7. Metode Analisis

Pengujian perbedaan rata-rata pengukuran kinerja keuangan yang terimplikasi oleh strategi organisasional yang dihipotesiskan pada  $H_1$ ,  $H_2$ , dan  $H_3$ , dan pengujian reaksi pasar terhadap kedua jenis strategi organisasional (prospektor dan defender) yang dihipotesiskan pada  $H_4$  dilakukan dengan uji beda dua rata-rata atau *t-test* (univariate). Sedangkan untuk melihat lebih jauh perbedaan strategi prospektor dengan defender dalam hubungannya dengan harga saham maka dilakukan pengujian *multivariate* dengan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk melihat hubungan antara variabel independen yaitu *Cumulative Abnormal Return* dengan variabel dependen. Berdasarkan perhitungan terhadap model analisis, akan diperoleh parameter-parameter yang akan menunjukkan hubungan antara variabel

independen dan variabel dependen yang ada. Persamaannya sebagai berikut:

$$CAR = \sum di (\alpha_1 + \beta_1 \Delta BED + \beta_2 \Delta SG + \beta_3 DP) + \varepsilon$$

Notasi:

$CAR$  = *Cumulative Abnormal Return*

$\sum di$  = Variabel Dummi, nul untuk perusahaan bertipologi defender dan satu untuk perusahaan bertipologi prospektor

$\Delta BED$  = Pertumbuhan Laba

$\Delta SG$  = Pertumbuhan Penjualan

$DP$  = *Dividend Pay Out*

$\alpha_1$  = intercept

$\beta_1$  = koefisien respon laba terhadap *abnormal return*

$\beta_2$  = koefisien respon penjualan terhadap *abnormal return*

$\beta_3$  = koefisien respon *dividend pay out* terhadap *abnormal return*

$\varepsilon$  = kesalahan residu

Untuk melihat perbedaan koefisien respons masing-masing variabel terhadap *abnormal return* antara perusahaan bertipologi prospektor dengan defender digunakan persamaan sebagai berikut:

$$t = \frac{\hat{\beta}_k^{(1)} - \hat{\beta}_k^{(2)}}{\sqrt{\frac{SSE^{(1)} + SSE^{(2)}}{df^{(1)} + df^{(2)}} \left[ \frac{(\hat{\beta}_k^{(1)})^2 (df^{(1)})}{(t^{(1)})^2 (SSE^{(1)})} + \frac{(\hat{\beta}_k^{(2)})^2 (df^{(2)})}{(t^{(2)})^2 (SSE^{(2)})} \right]}}$$

Notasi:

$\hat{\beta}_k^{(1)}$  dan  $\hat{\beta}_k^{(2)}$  = *parameter estimate* untuk regresi pertama dan kedua

$SSE^{(1)}$  dan  $SSE^{(2)}$  = *sum of the squared errors of the regression* pertama dan kedua

$df^{(1)}$  dan  $df^{(2)}$  = *degrees of freedom* regresi pertama dan kedua

$t^{(1)}$  dan  $t^{(2)}$  = *t-statistics* regresi pertama dan kedua

## BAB IV

### PEMBAHASAN

#### 4.1. Deskripsi Statistik Sampel

Seperti yang telah dijelaskan pada Bab III tentang kriteria pemilihan sampel, maka dalam penelitian ini digunakan metode *Purposive Sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria atau ciri-ciri tertentu. Pada tabel berikut ini dapat dilihat proses pengambilan sampel yang akan digunakan :

**Tabel 3**

#### Proses Pengambilan Sampel Perusahaan

No.	Keterangan Perusahaan	Jumlah
1.	Perusahaan consumer goods	52 emiten
2.	Tidak termasuk perusahaan defender atau prospektor	16 emiten
3.	Perusahaan yang terpilih sebagai sampel (masing-masing 18 defender dan 18 prospektor)	<b>36 emiten</b>

Tabel di bawah ini menunjukkan daftar sampel yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu sebanyak 18 perusahaan bertipologi defender dan 18 perusahaan bertipologi prospektor.



**Tabel 4**  
**Daftar Sampel**

<b>NO</b>	<b>Kode</b>	<b>Emiten</b>
<b>DEFENDER :</b>		
1	BATI	BAT Indonesia Tbk
2	APLI	Asiaplast Industries Tbk
3	SUBA	Suba Indah Tbk
4	FPNI	Fatrapolindo Nusa Industri Tbk
5	LMPI	Langgeng Makmur Plastic I Tbk
6	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk
7	SHDA	Sari Husada Tbk
8	IGAR	Kageo Igar Jaya Tbk
9	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
10	DLTA	Delta Djakarta Tbk
11	INAF	Indofarma Tbk
12	KLBF	Kalbe Farna Tbk
13	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk
14	MERK	Merck Indonesia Tbk
15	SMPL	Summiplast Interbenua Tbk
16	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
17	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
18	AMFG	Asahimas Flat Glass Co Ltd Tbk
<b>PROSPEKTOR :</b>		
19	MYOR	Mayora Indah Tbk
20	SQBI	Squibb Indonesia Tbk
21	BRNA	Berfina Co Ltd Tbk
22	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
23	ADES	Ades Alfindo Putrasetia Tbk
24	MRAT	Mustika Ratu Tbk
25	DYNA	Dynaplast Tbk
26	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo Tbk
27	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
28	STTP	Siantar Top Tbk
29	KICI	Kedaung Indah Can Tbk



30	GGRM	Gudang Garam Tbk
31	TCID	Mandom Indonesia Tbk
32	DAVO	Davomas Abadi Tbk
33	HMSP	HM Sampoerna Tbk
34	PYFA	Pyridam Farma Tbk
35	PLAS	Palm Asia Corpora Tbk
36	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk

Sumber : PIPM Makassar dan MM UII

## 4.2. Uji Normalitas Data

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap normalitas data. Uji normalitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Apabila data yang digunakan tidak berdistribusi normal, maka tipe pengujian yang dilakukan adalah statistik non parametrik. Sebaliknya jika data yang digunakan berdistribusi normal maka tipe pengujian yang dilakukan adalah statistik parametrik. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov test* dengan batasan 0,05.

Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov test* dengan tingkat signifikansi 0,05. Seperti yang dikutip dari Subekti (2000) bahwa jika *asyp.sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 maka data digolongkan berdistribusi normal dan apabila *asyp.sig (2-tailed)* bernilai lebih kecil dari 0,05 maka data digolongkan tidak berdistribusi

normal. Tabel berikut akan memperlihatkan hasil uji normalitas data dari sampel yang digunakan sebagai obyek penelitian.

**Tabel 5**  
**Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov Test)**

Variabel	Normalitas Kolmogorov-Smirnov	
	Asymp.Sig (2-tailed) / p	Keterangan
Prospektor :		
- ΔIBED	0,094	P > 0,05 berdistribusi normal
- ΔSG	0,896	P > 0,05 berdistribusi normal
- DP	0,057	P > 0,05 berdistribusi normal
- CAR	0,415	P > 0,05 berdistribusi normal
Defender :		
- ΔIBED	0,203	P > 0,05 berdistribusi normal
- ΔSG	0,189	P > 0,05 berdistribusi normal
- DP	0,015	P < 0,05 tidak berdistribusi normal
- CAR	0,653	P > 0,05 berdistribusi normal
Total :		
- ΔIBED	0,199	P > 0,05 berdistribusi normal
- ΔSG	0,057	P > 0,05 berdistribusi normal
- DP	0,279	P > 0,05 berdistribusi normal
- CAR	0,161	P > 0,05 berdistribusi normal

Catatan : \*taraf signifikan 5%

Dari tabel diatas terlihat bahwa *p-value* dari variabel DP defender adalah 0,015 yang berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal. Foster (1986) seperti yang dikutip Hartono menyarankan beberapa solusi untuk menjadikan data menjadi berdistribusi normal, yaitu dengan cara

transformasi data, *trimming*, dan *winsorizing*<sup>12</sup>. Di metode *winsorizing*, *outliers* juga ditentukan dengan cara yang sama dengan yang dilakukan di metode *trimming*. Jika di metode *trimming* observasi yang mengandung *outliers* dibuang, dengan metode *winsorizing*, nilai *outliers* dirubah menjadi nilai maksimum yang tidak dikatakan sebagai *outliers*, yaitu sebesar dua deviasi standar dari nilai rata-ratanya.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode *winsorizing*. Hasil dari metode tersebut dapat dilihat pada uji normalitas data strategi defender berikut ini:

**Tabel 6**  
**Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov Test)**

Variabel	Normalitas Kolmogorov-Smirnov	
	Asymp.Sig (2-tailed) / p	Keterangan
Defender :		
- ΔIBED	0,203	P > 0,05 berdistribusi normal
- ΔSG	0,189	P > 0,05 berdistribusi normal
- DP	0,481	P > 0,05 berdistribusi normal
- CAR	0,653	P > 0,05 berdistribusi normal

Dari tabel di atas, setelah menormalkan distribusi data DP defender dengan menggunakan metode *winsorizing*, maka pengujian normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat bahwa DP

<sup>12</sup> Jogiyanto Hartono, *Op.Cit*, hal. 305

defender telah berdistribusi normal. Ini terlihat dari nilai *p-value* yang menunjukkan *asympt.sig* > 0,05.

Secara keseluruhan terlihat bahwa pertumbuhan laba, pertumbuhan penjualan, dividend pay out, dan *cumulative abnormal return* menunjukkan perbedaan populasi/variabel tidak ada yang signifikan pada level 5% (nilai *p* > 0,05). Ini menandakan bahwa variabel yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas.

**Tabel 7**  
**Matriks Korelasi**

		$\Delta$ IBED	$\Delta$ SG	DP
Prospektor	$\Delta$ IBED	1,000	0,374	-0,116
	$\Delta$ SG	0,374	1,000	-0,001
	DP	-0,116	-0,001	1,000
Defender	$\Delta$ IBED	1,000	0,031	0,129
	$\Delta$ SG	0,031	1,000	-0,046
	DP	0,129	-0,046	1,000

Tabel 7 memperlihatkan matriks korelasi antara variabel independen. Tujuan matriks korelasi adalah untuk melihat adanya hubungan linear diantara variabel independen atau dapat juga untuk mengetahui adanya penyampaian informasi yang berbeda diantara variabel.

Pada perusahaan prospektor, antara variabel  $\Delta$ IBED dengan  $\Delta$ SG menghasilkan koefisien korelasi sebesar 0,374 yang berarti bahwa antara variabel  $\Delta$ IBED dengan  $\Delta$ SG menunjukkan korelasi yang lemah. Sedangkan

antara variabel  $\Delta$ IBED dengan DP yang menghasilkan koefisien korelasi sebesar -0,116 menunjukkan adanya korelasi yang negatif atau tidak ada korelasi sama sekali. Antara variabel  $\Delta$ SG dengan DP menghasilkan korelasi sebesar -0,001 yang berarti bahwa antara variabel  $\Delta$ SG dengan DP menunjukkan korelasi yang negatif atau menunjukkan tidak adanya korelasi antara kedua variabel. Dari hasil di atas menunjukkan bahwa antara variabel-variabel bebas tidak menunjukkan adanya multikolinearitas.

Pada perusahaan defender, antara variabel  $\Delta$ IBED dengan  $\Delta$ SG menghasilkan koefisien korelasi sebesar 0,031 yang berarti bahwa antara variabel  $\Delta$ IBED dengan  $\Delta$ SG menunjukkan korelasi yang sangat lemah. Sedangkan antara variabel  $\Delta$ IBED dengan DP yang menghasilkan koefisien korelasi sebesar 0,129 menunjukkan korelasi yang sangat lemah. Antara variabel  $\Delta$ SG dan DP menghasilkan koefisien korelasi sebesar -0,046 yang berarti bahwa antara variabel  $\Delta$ SG dan DP menunjukkan korelasi yang negatif atau menunjukkan tidak adanya korelasi antara kedua variabel. Dari hasil di atas menunjukkan bahwa antara variabel-variabel bebas tidak menunjukkan adanya multikolinearitas. Dengan demikian pula dapat dikatakan bahwa masing-masing variabel independen memberikan informasi yang berbeda.

### 4.3. Statistik Deskriptif

Tabel 8 menyajikan ringkasan hasil analisis statistik deskriptif keseluruhan variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Data di tabel 8 terdiri dari dua kelompok variabel, yaitu tiga kelompok pertama merupakan variabel yang digunakan dalam model analisis untuk pengujian hipotesis, dan variabel dua kelompok terakhir merupakan variabel yang digunakan sebagai indikator pengklasifikasian sampel.

**Tabel 8**  
**Statistik Deskriptif Variabel yang Digunakan**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std.
Deviasi					
Prospektor : $\Delta$ IBED	18	-0,42406	0,96930	0,0275650	0,28770160
$\Delta$ SG	18	-0,26396	0,40316	0,0804472	0,15844256
DP	18	-0,11995	2,24389	0,2885550	0,51643798
CAR	18	-0,13440	0,20276	0,0207278	0,06374006
Defender : $\Delta$ IBED	18	-0,79356	0,30719	-0,07399	0,23531237
$\Delta$ SG	18	-0,12747	1,45161	0,2203811	0,36120721
DP	18	-0,22334	0,37223	0,1107647	0,16688188
CAR	18	-0,05632	0,21084	0,0247644	0,06406203
Total :					
$\Delta$ IBED	36	-0,79356	0,96930	-0,0232125	0,26410338
$\Delta$ SG	36	-0,26396	1,45161	0,1504142	0,28390155
DP	36	-0,22334	2,24389	0,1996603	0,38884361
CAR	36	-0,13440	0,21084	0,0227461	0,06301501



Variabel Deviasi	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std.
Indikator Startegi Prospektor :					
• KARPEN	18	0,00045	0,01890	0,0085783	0,006129
• PBV	18	-314,321	11,51100	-14,53639	74,8828
• CETA	18	-0,06122	0,25203	0,0289051	0,073652
• CEMVE	18	-0,23236	1,12816	0,1779223	0,351974
• FACTOR1	18	-1,15400	3,09095	0,4959961	1,05778
• FACTOR2	18	-1,60287	4,24635	0,7253400	1,34983
• FAC_SUM	18	0,26059	4,95133	1,2213344	1,07976
Indikator Strategi Defender :					
• KARPEN	18	0,00032	0,01033	0,0026122	0,002393
• PBV	18	-6,25400	125,6630	9,2816667	29,31001
• CETA	18	-0,11507	0,019300	-0,0226036	0,032253
• CEMVE	18	-3,12755	0,10611	-0,2713126	0,756945
• FACTOR1	18	-3,94545	0,21581	-0,6282356	1,0459095
• FACTOR2	18	-2,10280	0,55229	-0,4682572	0,493723
• FAC_SUM	18	-6,04825	-0,39133	-1,0964928	1,389903

Di kelompok pertama terlihat rata-rata pertumbuhan laba ( $\Delta$ IBED) dan *dividend pay out* (DP) perusahaan prospektor lebih besar dibanding perusahaan defender. Sedangkan pertumbuhan penjualan ( $\Delta$ SG) dan *cumulative abnormal return* (CAR) perusahaan defender lebih besar daripada perusahaan prospektor.

Di kelompok variabel indikator terlihat variabel Factor1 dan Factor2. Variabel ini adalah variabel representasi dari variabel KARPEN, PBV, CEMVE, dan CETA setelah diekstraksi dengan *common factor analysis*. Sedangkan Fac\_sum adalah variabel penjumlahan dari skor Factor1 dan Factor2 yang merupakan indeks untuk mengklasifikasi perusahaan bertipologi defender atau bertipologi prospektor.

#### 4.4. Seleksi Perusahaan Bertipologi Prospektor dan Defender

Prosedur analisis faktor digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan bertipologi prospektor dan defender. Prosedur ini dipergunakan untuk mereduksi data atau meringkas, dari variabel yang banyak diubah menjadi sedikit variabel baru yang disebut faktor dan masih memuat sebagian besar informasi yang terkandung dalam variabel asli (*original variable*)<sup>13</sup>. Empat variabel asli sebagai indikator strategi organisasional yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *price to book value (PBV)*, *capital expenditure/market value of equity (CEMVE)*, *capital expenditure/total assets (CETA)*, dan jumlah karyawan/total penjualan (KARPEN).

Tabel 9 menunjukkan hasil *common factor analysis* terhadap empat indikator strategi organisasional. *Common factor analysis* adalah model faktor dimana faktor-faktor didasarkan pada suatu pengurangan matrik korelasi. *Communality* adalah jumlah varian yang disumbangkan oleh suatu variabel

<sup>13</sup> J. Supranto, *Analisis Multivariat: Arti dan Interpretasi*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2004), hal. 114

dengan seluruh variabel lainnya dalam analisis. Bisa juga disebut proporsi atau bagian varian yang dijelaskan oleh *common factor* atau besarnya sumbangan suatu faktor terhadap varian seluruh variabel<sup>14</sup>.

**Tabel 9**

***Common Factor Analysis* Variabel Indikator Strategi Organisasional  
Untuk 52 sampel**

A. Communalities dari empat variabel indikator

Variabel	PBV	CEMVE	CETA	KARPEN
Communalities	0,343	0,699	0,674	0,669

B. *Eigenvalues* untuk pengurangan matriks korelasi

Faktor	1	2	3	4
<i>Eigenvalues</i>	1,323	1,062	0,966	0,649

C. Korelasi antara faktor dengan empat indikator

Indikator	PBV	CEMVE	CETA	KARPEN
Faktor1	0,192	0,599	0,815	-0,514
Faktor2	0,553	-0,583	0,103	0,636

Di tabel 9A diperlihatkan nilai *communalities* indikator individual dari strategi organisasional. Nilai tersebut digunakan untuk menentukan jumlah faktor representasi atas variabel-variabel asli. Jumlah keempat nilai *communalities* tersebut adalah sebesar 2,385. Untuk mencapai nilai tersebut hanya dua faktor saja yang mempunyai nilai *eigenvalues* di atas satu, yaitu

<sup>14</sup> *Ibid*, hal. 118

faktor satu (1,323) dan faktor dua (1,062) dengan jumlah 2,385 (lihat tabel 9B). Hal ini sesuai dengan aturan bahwa hanya faktor dengan varian lebih besar dari satu, yang dimasukkan dalam model<sup>15</sup>.

Dalam kasus ini, dua faktor dibutuhkan untuk menjelaskan hubungan timbal balik diantara indikator. Faktor satu berkaitan dengan *capital expenditure* perusahaan. *Loading* atas CEMVE dan CETA secara berturut-turut adalah 0,599 dan 0,815 (lihat tabel 9C). Faktor kedua berkaitan dengan PBV dan KARPEN. *Loading* masing-masing indikator adalah 0,553 dan 0,636.

Penentuan perusahaan bertipologi prospektor dan defender didasarkan pada penjumlahan indeks kedua faktor tersebut ( $\text{factor1} + \text{factor2}$ ). Penjumlahan indeks ini ( $\text{fac\_sum}$ ) kemudian diperingkat. Sepertiga peringkat pertama diidentifikasi sebagai perusahaan bertipologi defender dan sepertiga terakhir diidentifikasi sebagai perusahaan bertipologi prospektor. Dengan prosedur ini diidentifikasi masing-masing 18 perusahaan bertipologi defender dan prospektor dari 52 perusahaan.

#### 4.5. Pengujian Hipotesis $H_1$ , $H_2$ , dan $H_3$

Tabel 10 merupakan ringkasan pengujian perbedaan rata-rata pengukuran kinerja keuangan antara perusahaan bertipologi prospektor dan perusahaan bertipologi defender.

<sup>15</sup> *Ibid*, hal. 128

**Tabel 10**  
**Hasil Perbandingan Mean Pengukuran Kinerja Keuangan**  
**Strategi Prospektor dan Defender**

Variabel	Strategi	N	Mean	t-value	Sig.
ΔIBED	Prospektor	18	0,0275650	1,159	0,255
	Defender	18	-0,0739900		
ΔSG	Prospektor	18	0,0804472	-1,505	0,146
	Defender	18	0,2203811		
DP	Prospektor	18	0,2885550	1,390	0,179
	Defender	18	0,1107656		

Dari tabel di atas terlihat bahwa rata-rata pertumbuhan laba perusahaan bertipologi prospektor lebih tinggi daripada perusahaan bertipologi defender, namun perbedaan ini tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan bertipologi prospektor yang berintensitas tinggi pada fase pertumbuhan dalam *product life cycle*, tidak berbeda secara signifikan dengan perusahaan bertipologi defender yang berintensitas tinggi pada fase kematangan dan penurunan dalam pertumbuhan labanya.

Pertumbuhan penjualan perusahaan bertipologi defender lebih besar dibanding perusahaan bertipologi prospektor, namun perbedaan ini tidak signifikan. Hal disebabkan karena menurut Amirullah dan Sri Budi Cantika (2002, hal. 125) penjualan mencapai titik yang paling maksimal justru terjadi pada tahap kedewasaan (*maturity*) yang merupakan tipologi perusahaan defender dalam *product life cycle*. Kondisi ini juga diikuti dengan menurunnya





tingkat keuntungan (pertumbuhan laba) karena penjualan perusahaan juga mengalami tahap penurunan. Penurunan tingkat penjualan ini diakibatkan dari munculnya banyak pesaing yang menjual produk serupa. Dengan demikian, temuan penelitian ini menolak  $H_1$  dan  $H_2$  yang diajukan.

Hasil temuan ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya (Habbe dan Jogiyanto, 2000), dimana pertumbuhan laba dan pertumbuhan penjualan perusahaan prospektor lebih besar dibanding perusahaan defender. Tetapi sepaham dengan hasil penelitian Yetti Iswahyuni dan L. Suryanto (2002), yang menyatakan bahwa tidak terjadi perbedaan perubahan volume perdagangan (pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan laba) yang signifikan antara perusahaan prospektor (perusahaan yang berkesempatan tumbuh) dengan perusahaan defender (perusahaan yang tidak berkesempatan untuk tumbuh). Dan dari penelitian yang dilakukan oleh I Putu Sugi Darmawan, Armanu Thoyib, dan Surachman (2003), yang menunjukkan bahwa dari keempat kelompok tipologi strategi tersebut, ternyata kelompok tipe strategi analyzer yang memiliki kesuksesan usaha yang paling tinggi, dan tidak terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara tipologi prospektor dan defender yang diukur dengan menggunakan rata-rata pertumbuhan penjualan selama lima tahun terakhir.

Baris terakhir di tabel 10 memperlihatkan hasil pengujian perbedaan rata-rata *dividend pay out* (DP) antara perusahaan bertipologi prospektor dengan defender. Di tabel tersebut terlihat rata-rata DP perusahaan



bertipologi prospektor lebih besar dibanding dengan rata-rata DP perusahaan bertipologi defender. Hasil ini tidak searah dengan hipotesis yang diajukan, dan perbedaannya pun tidak signifikan.

Hasil tersebut di atas menunjukkan bahwa perusahaan bertipologi prospektor yang mempunyai kesempatan bertumbuh dan berinvestasi, tidak berbeda secara signifikan dengan perusahaan bertipologi defender dalam membayarkan dividen kepada para investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Habbe dan Jogiyanto, 2000). Berdasarkan hasil penelitian ini,  $H_3$  tidak berhasil diterima.

#### 4.6. Pengujian Hipotesis $H_4$

Hipotesis  $H_4$  merupakan hipotesis yang diajukan untuk menguji perbedaan tingkat reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi prospektor dengan perusahaan bertipologi defender. Arah hipotesis yang diajukan adalah bahwa reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi prospektor lebih besar daripada reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi defender.

**Tabel 11**  
**Hasil Perbandingan antara Cumulative Abnormal return (CAR)**  
**Prospektor dan Defender**

Variabel	Strategi	N	Mean	t-value	Sig.
CAR	Prospektor	18	0,0207278	0,190	0,851
	Defender	18	0,0247644		

Dari tabel di atas terlihat bahwa rata-rata CAR perusahaan bertipologi defender lebih besar (0,0247644) dibanding rata-rata CAR perusahaan bertipologi defender (0,0207278). Hasil ini tidak sesuai dengan arah hipotesis yang diajukan, dan perbedaannya pun tidak signifikan. Oleh karena itu, hipotesis H<sub>4</sub> yang diajukan tidak berhasil diterima.

Berdasarkan temuan tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi prospektor dan defender tidak berbeda secara signifikan. Dan hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Habbe dan Jogiyanto, 2000). Dengan demikian pula dapat disimpulkan bahwa strategi organisasional tidak berhubungan dengan harga saham.

#### **4.7. Pengujian Multivariate**

Pengujian *multivariate* dimaksudkan untuk mengetahui lebih jauh hubungan pengukuran kinerja akuntansi yang terimplikasi oleh strategi organisasional dengan harga saham. Selain itu, juga akan dilihat lebih mendalam lagi perbedaan hubungan tersebut dengan melakukan pengujian koefisien respon masing-masing variabel. Pengujian ini merupakan pengujian lanjutan untuk memperkuat pengujian hipotesis H<sub>1</sub>, H<sub>2</sub>, dan H<sub>3</sub>.

**Tabel 12**  
**Hasil Regresi CAR terhadap Pertumbuhan Laba,**  
**Penjualan, dan *Dividend Pay Out***

Strategi	$\alpha_1$	$\beta_1 \Delta IBED$	$\beta_2 \Delta SG$	$\beta_3 DP$
Prospektor	0,011	0,006	0,163	-0,012
t-value		(0,097)	(1,558)	(-0,399)
		TS (0,924)	TS (0,142)	TS (0,696)
Defender	0,01	-0,134	0,017	0,01
t-value		(-2,104)	(0,408)	(0,107)
		S (0,054)	TS (0,690)	TS (0,916)

Dari tabel di atas terlihat bahwa koefisien  $\beta_1 \Delta IBED$  untuk perusahaan prospektor (0,006) lebih besar dibandingkan dengan koefisien  $\beta_1 \Delta IBED$  untuk perusahaan defender (-0,134). Hal ini berarti bahwa besarnya pertumbuhan laba pada perusahaan prospektor mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) dibanding dengan besarnya pertumbuhan laba pada perusahaan defender. Namun perbedaan ini tidak signifikan pada perusahaan prospektor tetapi signifikan pada perusahaan defender (nilai  $p < 0,05$ ).

Koefisien  $\beta_2 \Delta SG$  untuk perusahaan prospektor (0,163) lebih besar dibandingkan dengan koefisien  $\beta_2 \Delta SG$  untuk perusahaan defender (0,017). Hal ini berarti bahwa besarnya pertumbuhan penjualan pada perusahaan prospektor mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap *cumulative*

*abnormal return* (CAR) dibanding dengan besarnya pertumbuhan penjualan pada perusahaan defender. Namun perbedaan ini tidak signifikan.

Sedangkan koefisien  $\beta_3$  DP untuk perusahaan prospektor (-0,012) lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan defender (0,01). Hal ini berarti bahwa besarnya *dividend pay out* (DP) perusahaan defender mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) dibanding dengan besarnya *dividend pay out* pada perusahaan prospektor. Namun perbedaan ini tidak signifikan.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1. Kesimpulan

Dari hasil penelitian dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan laba perusahaan bertipologi prospektor lebih besar dibandingkan dengan perusahaan bertipologi defender, namun perbedaannya tidak signifikan. Sedangkan rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan bertipologi defender lebih tinggi daripada perusahaan bertipologi prospektor tapi perbedaannya tidak signifikan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Habbe dan Jogiyanto (2000) sebelumnya. Tetapi sepaham dengan penelitian yang dilakukan oleh I Putu Sugi Darmawan, Armanu Thoyib, dan Surachman (2004). Hal ini disebabkan karena pada perusahaan bertipologi prospektor yang selalu berada pada tahap pertumbuhan ditandai dengan meningkatnya profit penjualan, tetapi penjualan mencapai titik yang paling maksimal justru terjadi pada tahap kedewasaan (strategi defender). Kondisi ini juga diikuti dengan menurunnya tingkat keuntungan karena penjualan perusahaan juga mengalami tahap penurunan. Akan tetapi rata-rata *dividend pay out ratio* kedua tipologi perusahaan tidak berbeda secara signifikan. Hal yang dapat dijelaskan atas tidak

signifikannya variabel *dividend pay out ratio* ini adalah kemungkinan perusahaan memberikan dividen yang relatif sama karena untuk menghindari penurunan dividen di masa datang apabila terjadi kesulitan atau kebutuhan akan biaya promosi yang lebih besar dalam perusahaan, sebab dapat menjadi sinyalemen yang buruk bagi perusahaan apabila terjadi penurunan dividen.

2. Hasil pengujian perbedaan reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi prospektor dan defender tidak searah dengan prediksi penelitian, karena reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi defender lebih besar dibanding perusahaan bertipologi prospektor. Namun perbedaan tersebut tidak signifikan. Hal yang dapat dijelaskan atas hasil tidak signifikan ini adalah kemungkinan investor kurang mengetahui mengenai tipologi perusahaan yang baik dan pembagian dividen antara kedua tipologi perusahaan tersebut tidak berbeda secara signifikan sehingga investor memiliki reaksi yang relatif sama terhadap perusahaan bertipologi prospektor dan defender.

## 5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor yang ingin melakukan investasi terlebih dahulu harus mempertimbangkan secara matang sebelum menentukan



kebijakan pelaksanaan investasi karena tipologi perusahaan tertentu belum tentu memberikan jaminan akan keuntungan yang besar. Oleh karenanya diharapkan bagi investor untuk dapat meningkatkan kehati-hatiannya dalam berinvestasi di pasar modal.

2. Dalam penulisan ini sampel yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan consumer goods dan tahun pengamatan selama 3 tahun. Keterbatasan ini membuat hasil penelitian tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agung, Lilik, A.M., *Membangun Organisasi*, www.swaonline.com, 10 Juni 2004.
- Amirullah, dan Sri Budi Cantika, 2002, *Manajemen Strategik*, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Assauri, Sofjan, 2002, *Manajemen Pemasaran*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Darmawan, I Putu Sugi, Armani Thoyib dan Surachman, 2004, *Analisis Tipe Strategi Industri Kecil dan Menengah di Kawasan Sarbagita, Bali*, Universitas Brawijaya, Malang.
- Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, 1997, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Tim Penyusun Kamus Pusat Pembinaan dan Pengembangan Bahasa, Edisi Kedua, Balai Pustaka, Jakarta.
- Habbe, Abdul Hamid dan H. M. Jogiyanto, 2000, *Studi Terhadap Pengukuran Kinerja Akuntansi Perusahaan Prospektor Dan Defender Dan Hubungannya Dengan Harga Saham*, Simposium Nasional Akuntansi III, Depok.
- Hariato, Farid dan Siswanto Sudomo, 1998, *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal*, Jakarta, PT. Bursa Efek Jakarta.
- Husnan, Suah, 1998, *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*, BPFE-Anggota IKAPI, Yogyakarta.
- Iswahyuni, Yetti dan L. Suryanto, 2002, *Analisis Perbedaan Perusahaan Tumbuh dan Tidak Tumbuh dengan Kebijakan Pendanaan, Dividen, Perubahan Harga Saham dan Volume Perdagangan pada Bursa Efek Jakarta dengan Pendekatan Asosiasi Proksi Investment Opportunity Set (IOS)*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- T.Homgren, Charles, T.Harrison.Jr., Walter dan H.Secokusumo, 1997, *Akuntansi di Indonesia*, Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta.

- Jaugh, Lawrence R., William F. Glueck, 1999, *Strategic Management and Business Policy (Manajemen Strategis dan Kebijakan Perusahaan)*, Edisi Ketiga, Alih bahasa : Murad, AR. Henry Sitanggang, Erlangga, Jakarta.
- Jogiyanto, H.M., 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Yogyakarta : BPFY Yogyakarta.
- Kotler, Philip, 1999, *Marketing Management Analysis, Planning, Implementation, and Control (Manajemen Pemasaran Analisis, Perencanaan, Implementasi), dan Pengendalian)*, Edisi Keenam, terj. Jaka Wasana, Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Maryam, Sitti, 2004, *Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi S1 Universitas Hasanuddin.
- Miles, R.E., and C.C. Snow, 1978, *Organizational Strategy: Structure and Process*, McGraw-Hill, New York.
- Mulyadi, 1997, *Akuntansi Manajemen : Konsep, Manfaat dan Rekayasa*, Edisi Kedua, Yogyakarta : Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Munawir, S, 1991, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat Cetakan Kedua, Yogyakarta.
- Porter, Michael E., 1994, *Competitive Advantage (Keunggulan Bersaing)*, Alih bahasa : Tim Penerjemah Binarupa Aksara, Binarupa Aksara, Jakarta.
- Porter, Michael E., 1997, *Competitive Strategy (Strategi Bersaing)*, Alih bahasa : Ir. Agus Maulana MSM, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Priyono, Bambang Suko, 2003, *Analisis Pengaruh Praktek Sumber Daya Manusia sebagai Faktor Kontigensi Strategi terhadap Kinerja*, STIE Stikubank, Semarang.
- Supranto, J, 2004, *Analisis Multivariat : Arti dan Interpretasi*, Rineka Cipta, Jakarta.

Swastha, Basu dan Ibnu Sukotjo, 2001, *Pengantar Bisnis Modern (Pengantar Ekonomi Perusahaan Modern)*, Edisi Ketiga, Liberty Yogyakarta, Yogyakarta.

[www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com)

[www.indoexchange.com](http://www.indoexchange.com)

[www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)

# AMPIRAN 1

## Par Tests Defender sebelum Winsorizing

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Pertumbuhan Laba	Pertumbuhan Penjualan	Dividen Pay out	Cumulative Abnormal Return
N		18	18	18	18
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-,0739900	,2203811	,3805072	,0247644
	Std. Deviation	,23531237	,36120721	1,0153205	,06406203
Most Extreme Differences	Absolute	,252	,256	,368	,173
	Positive	,179	,256	,368	,173
	Negative	-,252	-,198	-,298	-,103
Kolmogorov-Smirnov Z		1,069	1,085	1,561	,735
Asymp. Sig. (2-tailed)		,203	,189	,015	,653

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Par Tests Defender setelah Winsorizing

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Pertumbuhan Laba	Pertumbuhan Penjualan	Dividen Pay out wind	Cumulative Abnormal Return
N		18	18	18	18
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-,0739900	,2203811	,1107647	,0247644
	Std. Deviation	,23531237	,36120721	,16688188	,06406203
Most Extreme Differences	Absolute	,252	,256	,198	,173
	Positive	,179	,256	,187	,173
	Negative	-,252	-,198	-,198	-,103
Kolmogorov-Smirnov Z		1,069	1,085	,840	,735
Asymp. Sig. (2-tailed)		,203	,189	,481	,653

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## LAMPIRAN 2

### NPar Tests Prospektor

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Pertumbuhan Laba	Pertumbuhan Penjualan	Dividen Pay Out	Cumulative Abnormal Return
N		18	18	18	18
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0275650	,0804472	,2885550	,0207278
	Std. Deviation	,28770160	,15844256	,51643798	,06374006
Most Extreme Differences	Absolute	,291	,136	,314	,208
	Positive	,291	,136	,314	,208
	Negative	-,156	-,100	-,233	-,160
Kolmogorov-Smirnov Z		1,236	,575	1,334	,884
Asymp. Sig. (2-tailed)		,094	,895	,057	,415

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### NPar Tests Total

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		IBED	SG	DP	CAR
N		36	36	36	36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-,0329025	,1504142	,1618644	,0227461
	Std. Deviation	,15585727	,28390155	,19549844	,06301501
Most Extreme Differences	Absolute	,179	,222	,165	,187
	Positive	,139	,222	,165	,187
	Negative	-,179	-,153	-,148	-,101
Kolmogorov-Smirnov Z		1,074	1,335	,992	1,122
Asymp. Sig. (2-tailed)		,199	,057	,279	,161

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



# AMPIRAN 3

## Regression Matriks Korelasi Prospektor

### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
CAR	,0207278	,06374006	18
IBED	,0275650	,28770160	18
SG	,0804472	,15844256	18
DP	,2885550	,51643798	18

### Correlations

		CAR	IBED	SG	DP
Pearson Correlation	CAR	1,000	,188	,416	-,101
	IBED	,188	1,000	,374	-,116
	SG	,416	,374	1,000	-,001
	DP	-,101	-,116	-,001	1,000
Sig. (1-tailed)	CAR	.	,227	,043	,346
	IBED	,227	.	,063	,323
	SG	,043	,063	.	,498
	DP	,346	,323	,498	.
	CAR	18	18	18	18
	IBED	18	18	18	18
	SG	18	18	18	18
	DP	18	18	18	18

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DP, SG, IBED <sup>a</sup>	.	Enter

<sup>a</sup> All requested variables entered.

<sup>b</sup> Dependent Variable: CAR

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,428 <sup>a</sup>	,183	,008	,06347218

<sup>a</sup> Predictors: (Constant), DP, SG, IBED

ANOVA<sup>b</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,013	3	,004	1,048	,402 <sup>a</sup>
Residual	,056	14	,004		
Total	,069	17			

a. Predictors: (Constant), DP, SG, IBED

b. Dependent Variable: CAR

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,011	,019		,574	,575		
IBED	,006	,058	,025	,097	,924	,847	1,181
SG	,163	,105	,406	1,558	,142	,859	1,165
DP	-,012	,030	-,097	-,399	,696	,984	1,016

a. Dependent Variable: CAR

Coefficient Correlations<sup>a</sup>

Model		DP	SG	IBED
Correlations	DP	1,000	-,046	,125
	SG	-,046	1,000	-,376
	IBED	,125	-,376	1,000
Covariances	DP	,001	,000	,000
	SG	,000	,011	-,002
	IBED	,000	-,002	,003

a. Dependent Variable: CAR

Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	IBED	SG	DP
1		1,874	1,000	,12	,04	,12	,09
2		1,163	1,270	,03	,41	,06	,17
3		,550	1,846	,06	,48	,34	,47
4		,413	2,130	,79	,08	,48	,26

a. Dependent Variable: CAR

# AMPIRAN 4

## Regression Matriks Korelasi Defender

### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
CAR	,0247644	,06406203	18
IBED	-,0739900	,23531237	18
SG	,2203811	,36120721	18
DPwind	,1107647	,16688188	18

### Correlations

		CAR	IBED	SG	DPwind
Pearson Correlation	CAR	1,000	-,487	,078	-,043
	IBED	-,487	1,000	,031	,129
	SG	,078	,031	1,000	-,046
	DPwind	-,043	,129	-,046	1,000
Sig. (1-tailed)	CAR	.	,020	,379	,433
	IBED	,020	.	,451	,305
	SG	,379	,451	.	,428
	DPwind	,433	,305	,428	.
	CAR	18	18	18	18
	IBED	18	18	18	18
	SG	18	18	18	18
	DPwind	18	18	18	18

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPwind, SG, IBED <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CAR

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,496 <sup>a</sup>	,246	,085	,06129459

a. Predictors: (Constant), DPwind, SG, IBED

ANOVA<sup>b</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,017	3	,006	1,523	,252 <sup>a</sup>
Residual	,053	14	,004		
Total	,070	17			

a. Predictors: (Constant), DPwind, SG, IBED

b. Dependent Variable: CAR

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,010	,021		,481	,638		
IBED	-,134	,064	-,493	-2,104	,054	,982	1,018
SG	,017	,041	,095	,408	,690	,996	1,004
DPwind	,010	,090	,025	,107	,916	,981	1,020

a. Dependent Variable: CAR

Coefficient Correlations<sup>a</sup>

Model		DPwind	SG	IBED
Correlations	DPwind	1,000	,051	-,131
	SG	,051	1,000	-,037
	IBED	-,131	-,037	1,000
Covariances	DPwind	,008	,000	-,001
	SG	,000	,002	,000
	IBED	-,001	,000	,004

a. Dependent Variable: CAR

Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	IBED	SG	DPwind
1		2,017	1,000	,10	,04	,09	,08
2		,943	1,462	,00	,78	,01	,11
3		,725	1,668	,00	,04	,59	,34
4		,314	2,533	,90	,14	,31	,46

a. Dependent Variable: CAR

## LAMPIRAN 5

### Descriptives Prospektor

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IBED	18	-,42406	,96930	,0275650	,28770160
SG	18	-,26396	,40316	,0804472	,15844256
DP	18	-,11995	2,24389	,2685550	,51643798
CAR	18	-,13440	,20276	,0207278	,06374006
Valid N (listwise)	18				

### Descriptives Defender

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IBED	18	-,79356	,30719	-,0739900	,23531237
SG	18	-,12747	1,45161	,2203811	,36120721
DPwind	18	-,22334	,37223	,1107647	,16688188
CAR	18	-,05632	,21084	,0247644	,06406203
Valid N (listwise)	18				

### Descriptives Total

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IBED	36	-,79356	,96930	-,0232125	,26410338
SG	36	-,26396	1,45161	,1504142	,28390155
DPwind	36	-,22334	2,24389	,1996603	,38884361
CAR	36	-,13440	,21084	,0227461	,06301501
Valid N (listwise)	36				

## LAMPIRAN 6

### Indikator Strategi Prospektor

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KARPEN	18	,00045	,01890	,0085783	,00612927
PBV	18	-314,3210	11,51100	-14,53639	74,88278366
CETA	18	-,06122	,25203	,0289051	,07365231
CEMVE	18	-,23236	1,12816	,1779223	,35197368
FACTOR1	18	-1,15400	3,09095	,4959961	1,05778080
FACTOR2	18	-1,60287	4,24635	,7253400	1,34982939
FAC_SUM	18	,26059	4,95133	1,2213344	1,07976439
Valid N (listwise)	18				

### Indikator Strategi Defender

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KARPEN	18	,00032	,01033	,0026122	,00239318
PBV	18	-6,25400	125,66300	9,2816667	29,31001024
CETA	18	-,11507	,01930	-,0226036	,03225328
CEMVE	18	-3,12755	,10611	-,2713126	,75694542
FACTOR1	18	-3,94545	,21581	-,6282356	1,04590955
FACTOR2	18	-2,10280	,55229	-,4682572	,49372294
FAC_SUM	18	-6,04825	-,39133	-1,096493	1,38990288
Valid N (listwise)	18				



# LAMPIRAN 7

## Factor Analysis

### Communalities

	Initial	Extraction
KARPEN	1,000	,669
PBV	1,000	,343
CETA	1,000	,674
CEMVE	1,000	,699

Extraction Method: Principal Component Analysis.

### Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues		
	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,323	33,083	33,083
2	1,062	26,546	59,629
3	,966	24,156	83,785
4	,649	16,215	100,000

Extraction Method: Principal Component Analysis.

### Total Variance Explained

Component	Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,323	33,083	33,083	1,266	31,646	31,646
2	1,062	26,546	59,629	1,119	27,983	59,629
3						
4						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

### Component Matrix<sup>a</sup>

	Component	
	1	2
KARPEN	-,514	,636
PBV	,192	,553
CETA	,815	,103
CEMVE	,599	-,583

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 2 components extracted.

### Rotated Component Matrix<sup>a</sup>

	Component	
	1	2
KARPEN	-,156	,803
PBV	-,090	,579
CETA	,768	-,291
CEMVE	,803	-,234

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 3 iterations.

### Component Transformation Matrix

Component	1	2
1	,883	-,469
2	,469	,883

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

# LAMPIRAN 8

## T-Test

### Kinerja Keuangan Strategi Prospektor dan Defender

#### Group Statistics

Kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
IBED Prospektor	18	,0275650	,28770160	,06781192
Defender	18	-,0739900	,23531237	,05546366
SG Prospektor	18	,0804472	,15844256	,03734527
Defender	18	,2203811	,36120721	,08513735
DP Prospektor	18	,2685550	,51643798	,12172560
Defender	18	,1107656	,16688432	,03933501

#### Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means					
	F	Sig.	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
						Lower	Upper	
IBED Equal variances assumed	,001	,972	,254	,10155500	,08760521	-,0764802	,27959021	
Equal variances not assumed			,255	,10155500	,08760521	-,0767386	,27984856	
SG Equal variances assumed	3,150	,085	,142	-,13993389	,09296794	-,3288675	,04899970	
Equal variances not assumed			,146	-,13993389	,09296794	-,3321120	,05224423	
DP Equal variances assumed	1,742	,196	,174	,17778944	,12792328	-,0821819	,43776082	
Equal variances not assumed			,179	,17778944	,12792328	-,0886274	,44420631	

# LAMPIRAN 9

## T-Test Cumulative Abnormal Return

### Group Statistics

	Kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR	Prospektor	18	,0207278	,06374006	,01502368
	Defeneder	18	,0247644	,06406203	,01509957

### Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
CAR	Equal variances assumed	,350	,558	-1,190	34	,851	-,00403667	,02130042	Lower	Upper
	Equal variances not assumed			-1,190	33,999	,851	-,00403667	,02130042	-,0473243	,03925099

## LAMPIRAN 10

### Regression Prospektor

#### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DP, SG, IBED <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CAR

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,428 <sup>a</sup>	,183	,008	,06347218

a. Predictors: (Constant), DP, SG, IBED

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,013	3	,004	1,048	,402 <sup>a</sup>
	Residual	,056	14	,004		
	Total	,069	17			

a. Predictors: (Constant), DP, SG, IBED

b. Dependent Variable: CAR

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,011	,019		,574	,575
	IBED	,006	,058	,025	,097	,924
	SG	,163	,105	,406	1,558	,142
	DP	-,012	,030	-,097	-,399	,696

a. Dependent Variable: CAR

# LAMPIRAN 11

## Regression Defender



### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPwind, SG, IBED <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CAR

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,496 <sup>a</sup>	,246	,085	,06129459

a. Predictors: (Constant), DPwind, SG, IBED

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,017	3	,006	1,523	,252 <sup>a</sup>
	Residual	,053	14	,004		
	Total	,070	17			

a. Predictors: (Constant), DPwind, SG, IBED

b. Dependent Variable: CAR

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,010	,021		,481	,638
	IBED	-,134	,064	-,493	-2,104	,054
	SG	,017	,041	,095	,408	,690
	DPwind	,010	,090	,025	,107	,916

a. Dependent Variable: CAR