

## Komparasi kinerja keuangan dan reaksi pasar pada perusahaan prospector dan defender

Basuki Toto Rahmanto<sup>1</sup>, Diyan Lestari<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Bisnis Institut Teknologi Dan Bisnis Kalbis, Jakarta.

<sup>1</sup>Email: [basuki.rahmanto@kalbis.ac.id](mailto:basuki.rahmanto@kalbis.ac.id)

<sup>2</sup>Email: [diyan.lestari@kalbis.ac.id](mailto:diyan.lestari@kalbis.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dan reaksi pasar pada perusahaan bertipologi prospector dan defender. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018. Teknik pemilihan sampel menggunakan Teknik purposive sampling dengan jumlah observasi 102. Metode statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji *Mann-Whitney U test*. Hasil penelitian diperoleh kinerja keuangan perusahaan *prospector* yang diproksi dari pertumbuhan laba, *dividend payout ratio*, dan *return on investment* lebih kecil dibandingkan perusahaan bertipologi *defender*. Kinerja keuangan yang diproksi pertumbuhan penjualan atas perusahaan bertipologi *prospector* lebih besar daripada perusahaan bertipologi *defender*. Tidak ada perbedaan reaksi pasar perusahaan *prospector* dengan perusahaan *defender*.

**Kata Kunci:** Kinerja keuangan; reaksi pasar

### *Comparison of financial performance and market reaction in prospector and defender companies*

#### Abstract

*This study aims to determine whether there are differences in financial performance and market reactions in companies with the prospector and defender typology. The research population is manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018. The sample selection technique uses purposive sampling technique with the number of observations 102. The statistical method used in this study is using the Mann-Whitney U test. The results of the study show that the financial performance of prospective companies proxy from profit growth, dividend payout ratio, and return on investment are smaller than those of the defender-based company. Financial performance which is proxied by sales growth for companies with a prospector perspective is greater than companies with a defender perspective. There is no difference between the market reaction of prospector companies and defender companies.*

**Keywords:** Financial performance; market reaction

## PENDAHULUAN

Pencanangan revolusi industri atau Industri 4.0 sebagai era baru dunia industri tanah air. Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto pada acara Sosialisasi Roadmap Implementasi Industry 4.0 telah merancang Making Indonesia 4.0 sebagai sebuah roadmap (peta jalan) yang terintegrasi untuk mengimplementasi sejumlah strategi dalam memasuki era Industry 4.0. Revolusi industri keempat, menjadi lompatan besar bagi sektor industri, dimana teknologi informasi dan komunikasi dimanfaatkan sepenuhnya. Tidak hanya dalam proses produksi, melainkan juga di seluruh rantai nilai industri sehingga melahirkan model bisnis yang baru dengan basis digital guna mencapai efisiensi yang tinggi dan kualitas produk yang lebih baik. Sektor industri nasional perlu banyak pembenahan terutama dalam aspek penguasaan teknologi yang menjadi kunci penentu daya saing. Adapun lima teknologi utama yang menopang pembangunan sistem Industry 4.0, yaitu Internet of Things, Artificial Intelligence, Human–Machine Interface, teknologi robotik dan sensor, serta teknologi 3D Printing (Hartarto. A., 2018). Dalam acara Musyawarah Nasional IX Masyarakat Telematika (Munas Mastel) Indonesia Tahun 2018, Menteri Koordinator Perekonomian Indonesia Darmin Nasution turut memberikan pandangan soal Revolusi Industri 4.0. Tidak ada comfort zone (zona aman) pada revolusi ini, karena kondisi dunia teknologi cepat berubah, seperti yang saat ini terjadi pada dinamika Revolusi Industri 4.0. Perubahan yang terjadi dalam kecepatan eksponensial akan mengakibatkan dampak terhadap ekonomi, industri, pemerintahan dan politik. Dengan berkembangnya inovasi platform digital, otomatis akan ada efisiensi, terutama dari segi manufaktur. Hal ini tentunya memerlukan kecerdasan dari pebisnis untuk mengoptimalkan strategi mereka. (Nasution. D., 2018). Sekjen Kemenperin Haris Munandar mengungkapkan, salah satu strategi Indonesia memasuki Industry 4.0 adalah menyiapkan lima sektor manufaktur yang akan menjadi percontohan untuk memperkuat fundamental struktur industri Tanah Air. Adapun kelima sektor tersebut, yaitu Industri Makanan dan Minuman, Industri Otomotif, Industri Elektronik, Industri Kimia, serta Industri Tekstil (Munandar. H., 2018).

Kinerja perusahaan prospector dan defender dapat diukur salah satunya dengan kinerja keuangan. Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini mencoba mengacu pada pengukuran yang dipakai oleh Saraswati dan Atmini (2007) serta Habbe dan Jogiyanto (2001) yang digunakan untuk membandingkan dua strategi perusahaan *prospector* dan *defender*. Untuk dapat membandingkannya dapat digunakan variabel seperti pertumbuhan laba, pertumbuhan penjualan, dan *dividend payout ratio*. Pertumbuhan laba dan pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengetahui bagaimana kondisi laba dan penjualan dari tahun ke-tahun, apakah pertumbuhannya berlangsung secara positif atau negatif. Jika pertumbuhan positif dapat mengidentifikasi bahwa kinerja perusahaan tahun ini mengalami peningkatan, tetapi jika pertumbuhan negatif maka kinerja perusahaan mengalami penurunan. *Dividend payout ratio* digunakan untuk mengetahui seberapa besar laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada penanam modal. Kinerja keuangan perlu ditunjukkan perusahaan sebagai informasi prospek perusahaan ke depannya serta sebagai sarana informasi jika perusahaan ingin mencari dana lewat pasar modal.

Investasi di pasar modal sangat dipengaruhi oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) serta lembaga pendukung dan perangkat hukum yang ada. Faktor utama yang mempengaruhi *demand* dan *supply* adalah informasi. Informasi menjadi sangat penting artinya bagi investor dalam melakukan kebijakan investasi, dimana syarat utama yang diinginkan. investor untuk bersedia mengeluarkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman diantaranya diperoleh para investor dari informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam mengambil keputusan. Salah satu informasi yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan menggambarkan kondisi perusahaan selama satu tahun. Melalui laporan keuangan tersebut maka dapat juga diukur kinerja perusahaan.

Ketika perusahaan menyampaikan informasi laporan keuangan, informasi yang baru tersebut akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan investor dan berakibat membentuk reaksi pasar. Reaksi ini akan merubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply*. Reaksi pasar tersebut

---

---

ditunjukkan dengan adanya perubahan indeks *market* seperti indeks harga saham gabungan, harga saham emiten dan volume perdagangan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Habbe dan Jogiyanto (2001) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dari rata-rata pertumbuhan laba dan penjualan perusahaan bertipologi prospektor lebih besar dibanding dengan rata-rata pertumbuhan laba dan penjualan perusahaan bertipologi defender. Namun kinerja keuangan yang diukur dari rata-rata *dividend pay out ratio* tidak berbeda secara signifikan baik perusahaan defender maupun prospektor. Hasil penelitian berbeda yang dilakukan oleh Saraswati dan Atmini (2007) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang diproksi oleh rata-rata pertumbuhan laba dan rata-rata pertumbuhan penjualan antara perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender*, namun menemukan bukti adanya perbedaan pembayaran dividen antara perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender*. Perusahaan *prospector* membayarkan dividen yang lebih rendah daripada perusahaan *defender*. Terkait reaksi investor, penelitian Habbe dan Jogiyanto (2001) menemukan hasil pengujian perbedaan reaksi pasar terhadap perusahaan bertipologi prospektor dan defender searah dengan prediksi penelitian, yaitu bahwa reaksi pasar terhadap perusahaan prospektor adalah lebih besar dibanding reaksi pasar terhadap perusahaan defender. Hasil berbeda yang didapat Saraswati dan Atmini (2007) menunjukkan tidak ada perbedaan reaksi investor terhadap perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu terdapat *research gap*, hasil yang satu menemukan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender*, penelitian lain menemukan sebaliknya. Serta terdapat perbedaan reaksi pasar terhadap perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender*, namun penelitian lain menemukan tidak terdapat perbedaan.

### **Kajian pustaka**

#### **Signaling theory**

*Signalling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Godfrey et al., 2010). Keterkaitan *signaling theory* dengan strategi perusahaan yakni penggunaan strategi digunakan digunakan sebagai petunjuk bagi pemodal/investor tentang bagaimana kondisi perusahaan. Berhasil tidaknya strategi perusahaan tercermin dari kinerja keuangan yang tercantum pada laporan keuangan.

#### **Strategi perusahaan**

David (2011) menyatakan Strategi adalah sarana bersama dengan tujuan jangka panjang yang hendak dicapai. Strategi bisnis mencakup ekspansi geografis, diversifikasi, akuisisi, pengembangan produk, penetrasi pasar, pengetatan, divestasi, likuidasi, dan usaha patungan atau joint venture. Rangkuti (2013) berpendapat bahwa strategi adalah perencanaan induk yang komprehensif, yang menjelaskan bagaimana perusahaan akan mencapai semua tujuan yang telah di tetapkan berdasarkan misi yang telah di tetapkan sebelumnya. Berdasar definisi tersebut, strategi adalah sebuah tindakan aksi atau kegiatan yang dilakukan untuk mencapai sasaran atau tujuan yang telah di tetapkan sebelumnya.

Habbe dan Jogiyanto (2001) mengklasifikasikan strategi perusahaan ke dalam empat tipologi, yaitu:

*Prospector* adalah organisasi yang secara kontinyu mengawasi peluang pasar dan melakukan kreasi terhadap perubahan-perubahan dan ketidakpastian untuk merespon pesaing. Fungsi pemasaran dan R & D menjadi lebih dominan. Kinerja tidak hanya berdasarkan laba dan efisiensi tetapi yang lebih penting adalah menjadi *leader* dalam inovasi produk.

*Defender* adalah organisasi yang cenderung membatasi jenis produksinya atau melakukan pembatasan pasar. Kinerja perusahaan dinilai berdasarkan keuangan, produksi, dan perekayasaan teknis dengan menekankan pengeluaran untuk pemasaran dan riset dan pengembangan (R & D).

*Analyzer* adalah organisasi yang merupakan kombinasi kekuatan antara *prospector* dan *defender*. Dalam areanya yang lebih stabil, 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 tepat mengadopsinya.

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

Habbe dan Jogiyanto (2001) mengungkapkan bahwa pemilihan strategi didasarkan pada *adaptive cycle*, yaitu pemilihan strategi perusahaan berdasarkan adaptasi lingkungan. Maka, strategi operasional yang dipilih perusahaan dapat saja berubah sesuai dengan perubahan lingkungannya.

### **Prospector dan defender**

Prospector dan defender merupakan tipologi organisasi yang berada pada dua titik ekstrim yang berbeda, karakter dan strateginya sangat bertolak belakang (Habbe dan Jogiyanto, 2001). Habbe dan Jogiyanto (2001) mengindentikkan kedua tipe organisasi tersebut dengan model strategi persaingan yang diklasifikasikan oleh Michael E. Porter yaitu *strategy differentiation* dan *cost leadership*. Karakter perusahaan prospector adalah, selalu melakukan inovasi produk-produk baru dan memanfaatkan peluang yang ada sehingga pengeluaran riset dan pengembangan (R&D) serta *capital expenditure* relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan defender. Heizer dan Render (2017) berkaitan dengan konsep siklus hidup, strategi prospector mendekati fase pertumbuhan karena ada dua karakteristik pertumbuhan. Pertama, pertumbuhan karena adanya peluang baru dan pengembangan produk dan kedua, pertumbuhan dalam arti *rate of growth* yang tinggi. Strategi defender ada dalam fase kematangan karena pada fase ini perlu pengendalian biaya yang ketat dan menekankan efisiensi. Pada fase pertumbuhan, Saraswati dan Atmini (2007) menemukan adanya pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan pada fase kematangan dan penurunan. Selain itu, pembayaran dividen relatif lebih kecil, karena pada fase pertumbuhan laba ditanamkan kembali ke perusahaan. Berdasarkan konsep siklus hidup, implikasi strategi perusahaan prospector terhadap pengukuran kinerja laba dan penjualan cenderung lebih tinggi dibandingkan strategi defender.

Juanda (2009) menyatakan bahwa terdapat gambaran yang saling berlawanan tentang sifat dan peran sistem pengendalian dalam strategi yang dikaitkan dengan strategi prospector dan strategi defender. Sistem perencanaan dan pengendalian yang lebih terperinci pada strategi defender yang menekankan pada pengurangan *uncertainty*, menekankan pada *problem solving*, tapi tidak mampu mendukung pengembangan produk baru atau penempatan peluang pasar. Fokusnya pada aspek keuangan dan produksi yang mementingkan penggunaan teknologi secara efisien. Sistem pengendalian berbentuk sentralisasi yang sangat mengandalkan pengendalian *feedforward*. Pengendalian dicapai melalui penciptaan peran kerja terspesialisasi, deskripsi tugas formal dan prosedur operasi standar. Selain itu dicirikan pula oleh kombinasi urutan-urutan yang sederhana antar subunit, operasi yang berulang-ulang, keputusan rutin dan lingkungan yang stabil dalam rangka membantu pola kerja sama yang baik.

### **Kinerja keuangan**

Kinerja adalah suatu keberhasilan dari tujuan atau strategi yang telah ditetapkan sebelumnya yang telah dicapai oleh seseorang atau sekelompok orang dimana keberhasilan tersebut mencerminkan prestasi diri mereka. Kinerja perusahaan didapat dari serangkaian proses dengan mengorbankan berbagai sumber daya. Kinerja perusahaan menunjukkan pencapaian yang telah diraih oleh perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan dapat berupa penjualan yang tinggi, laba yang tinggi, dan harga saham yang tinggi yang tertera dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat tercermin dalam laporan keuangan. Laporan keuangan adalah hasil akhir proses akuntansi dimana semua transaksi yang dapat diukur dengan nilai uang, dicatat, dan diolah sedemikian rupa serta disajikan dalam nilai uang (Sawir, 2005). Terdapat banyak perusahaan menggunakan aset perusahaan yang dimiliki untuk menghasilkan laba bagi perusahaan serta melakukan pengukuran terhadap profitabilitasnya. Perusahaan tersebut berarti bersifat *profit oriented*. Setiap perusahaan bertujuan untuk menghasilkan laba yang optimal bagi perusahaan.

Dalam mengukur kinerja keuangan yang terdapat di laporan keuangan, dapat menggunakan analisis rasio keuangan yang data-datanya dapat dilihat di laporan keuangan. Analisis rasio keuangan dapat bertujuan untuk memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan dan penilaian posisinya pada saat ini serta memungkinkan manajer keuangan dalam melakukan kegiatannya (Sawir, 2005). Dalam penelitian ini pengukuran kinerja keuangan untuk melihat komparasi kinerja perusahaan prospector dan defender akan menggunakan pertumbuhan laba, pertumbuhan penjualan, dividend payout ratio merujuk penelitian Habbe dan Jogiyanto (2001) serta Saraswati dan Atmini (2007) dan akan memasukkan return on investment (ROI) seperti yang disarankan oleh penelitian sebelumnya.

**Pertumbuhan laba**

Perbandingan yang tepat atas pendapatan dan biaya tergambar dalam laporan laba rugi. Penyajian laba melalui laporan tersebut merupakan fokus kinerja perusahaan yang penting. Stice, et al (2004) menyatakan riset mendukung pernyataan FASB bahwa indikator terbaik atas kinerja adalah laba. Jadi memahami laba, apa yang diukur oleh laba dan komponen-komponennya adalah penting untuk dapat memahami dan menginterpretasikan keadaan keuangan suatu perusahaan. Pertumbuhan laba merupakan kenaikan laba atau penurunan laba per tahun.

Indikator perubahan laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), tidak termasuk item extra ordinary dan discontinued operation. Alasan mengeluarkan item extra ordinary dan discontinued operation dari EBIT adalah untuk menghilangkan elemen yang mungkin meningkatkan perubahan laba yang mungkin tidak akan timbul dalam periode yang lainnya. Pertumbuhan laba dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan laba} = \frac{\text{EBIT Tahun ini} - \text{EBIT Tahun Lalu}}{\text{EBIT Tahun Lalu}} \times 100\%$$

Pertumbuhan laba digunakan untuk mengetahui bagaimana kondisi laba dari tahun ke tahun, apakah pertumbuhannya berlangsung secara positif atau negatif. Jika pertumbuhan positif dapat mengidentifikasi bahwa kinerja perusahaan tahun ini mengalami peningkatan, tetapi jika pertumbuhan negatif maka kinerja perusahaan mengalami penurunan.

**Pertumbuhan penjualan**

Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan aktiva dan bila penjualan ditingkatkan maka aktiva pun harus ditambah. Rudianto (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis. Menurut Kasmir (2016) Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Pertumbuhan penjualan adalah rasio pertumbuhan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan perkembangan ekonominya dan volume penjualan berdasarkan volume penjualan historis. Harahap (2008), pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}} \times 100\%$$

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil akan mempermudah perusahaan tersebut untuk memperoleh aliran dana eksternal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi memiliki kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah. Pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi.

---

### Dividend payout ratio

Menurut Hanafi dan Halim (2012) *Dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran dividen yang melihat bagian *earnings* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Menurut Sartono (2010) *Dividend payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Berdasarkan penjabaran diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah suatu keputusan untuk memaksimalkan laba, dan membagikan laba setelah pajak dalam bentuk dividen bagi pemegang saham. Dividen adalah salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal (keputusan pemenuhan data). Rasio *dividend payout ratio* dapat mengukur besar kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen. Untuk menghitung *dividend payout ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DPR: \frac{\text{Dividen Tunai Per Lembar (DPS)}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

### Return on investment

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *return on invesment* atau return on total assets yaitu rasio untuk menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga berguna sebagai suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Jika semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini dapat digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan (Kasmir, 2016).

Munawir (2000) mengemukakan bahwa analisis ROI lazim digunakan oleh pihak manajemen untuk mengukur efektivitas operasi perusahaan secara menyeluruh (komprehensif). ROI merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Dengan demikian, rasio ini membandingkan keuntungan yang diperoleh dari sebuah kegiatan operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva (*net operating assets*) yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. Sebutan lain untuk rasio ini adalah *net operating profit rate of return* atau *operating earning power*.

### Reaksi pasar

Di dalam pasar yang kompetitif, harga ekuilibrium suatu aktiva ditentukan oleh tawaran yang tersedia dan permintaan agregat. Jika suatu informasi baru yang masuk ke pasar yang berhubungan dengan suatu aktiva, informasi ini akan digunakan untuk menganalisa dan mengintrepetasikan nilai dari aktiva yang bersangkutan. Akibatnya adalah kemungkinan pergeseran ke harga ekuilibrium yang baru. Harga ekuilibrium ini akan tetap bertahan sampai suatu informasi baru lainnya merubahnya kembali ke harga ekuilibrium yang baru. Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut pasar efisien. Dengan demikian ada hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dengan konsep pasar efisien yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru. Efisiensi pasar yang seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2000).

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas bersangkutan dimana investor mengindikasikan dengan menggunakan abnormal return. Menurut Jogiyanto (2015), abnormal return merupakan kelebihan atau kekurangan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi, yaitu return yang diharapkan investor. Dengan demikian abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Abnormal return menunjukkan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Apabila peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi, maka pasar akan bereaksi yang dapat dilihat dari adanya perubahan harga saham dan volume perdagangan saham pada hari-hari

disekitar peristiwa tersebut. Sebaliknya, apabila peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi berarti para investor tidak bereaksi terhadap peristiwa yang terjadi (Jogiyanto, 2015).

## METODE

Penentuan data sampel yang tergolong *prospector* dan *defender* ditentukan dengan menggunakan empat proksi, yaitu: jumlah karyawan dibagi penjualan (KARPEN), price to book value (PBV), capital expenditure dibagi market value of equity (CEMVE), dan capital expenditure dibagi total aset (CETA) (Habbe dan Jogiyanto, 2001). Nilai keempat proksi tersebut dianalisis menggunakan principal component analysis, yaitu teknik reduksi data, karena mencoba mereduksi jumlah besar variabel menjadi indeks komposit yang lebih sedikit (Ghozali, 2005). Masalah yang dihadapi direduksi dengan mengidentifikasi prosedur atau aturan untuk membentuk dua indeks komposit. Adapun tahapan menentukan sampel *prospector* dan *defender*:

Variabel indikator dari proksi perusahaan *prospector* dan *defender* dirumuskan sebagai berikut:

KARPEN = Total Karyawan / Total Penjualan

PBV = Harga Pasar per lembar saham / Nilai Buku per lembar saham

CETA =  $\frac{(\text{Capital Expenditure Tahun ke } t - \text{Capital Expenditure Tahun ke } t-1)}{\text{Total Assets Tahun ke } t-1}$

CEMVE =  $\frac{(\text{Capital Expenditure Tahun ke } t - \text{Capital Expenditure Tahun ke } t-1)}{\text{Nilai Pasar Ekuitas akhir Tahun ke } t-1}$

Keempat ukuran (KARPEN, PBV, CETA dan CEMVE) dijadikan indikator proksi tipologi strategi organisasional. Penelitian Habbe dan Jogiyanto (2001) menyatakan bahwa *Principal Component Analysis* terdiri dari tiga nilai, yaitu: *communalities* dari empat variabel indikator, *eigenvalues* untuk pengurangan matriks korelasi, dan *korelasi* antara faktor dengan empat indikator. Nilai *communalities* digunakan untuk menentukan jumlah faktor representasi atas variabel-variabel asli. Nilai *communalities* tersebut kemudian dijumlah dan hasilnya harus sama dengan penjumlahan nilai (factor1 + factor2) dari nilai *eigenvalues*, agar sejalan dengan prinsip *the rule of thumb*, bahwa jumlah faktor yang digunakan sebagai variabel representasi adalah sebanyak faktor yang mempunyai nilai *eigenvalues* sama dengan atau lebih dari satu. Faktor1 dan Faktor2 merupakan indikator variabel representasi dari variabel KARPEN, PBV, CEMVA, dan CETA setelah diekstraksi dengan *principal component analysis*. Sedangkan *Fac\_sum* adalah variabel penjumlahan dari skor Faktor1 dan Faktor2 yang merupakan indeks untuk mengklasifikasi perusahaan bertipologi *prospector* atau bertipologi *defender*.

Penentuan perusahaan bertipologi *prospector* dan *defender* pada penjumlahan indeks kedua (factor1 + factor2). Penjumlahan indeks ini (*fac\_sum*) kemudian diperingkat. Setengah peringkat pertama diidentifikasi sebagai perusahaan *prospector* dan setengah terakhir diidentifikasi sebagai perusahaan *defender*.

Untuk menjawab tujuan penelitian, digunakan uji beda dua sampel independen (*two independent samples*). Sebelum dilakukan uji beda dua sampel independen, dilakukan uji normalitas data menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Bila data terdistribusi normal, pengujian hipotesis menggunakan *T-Test*. Bila sebaliknya, data tidak terdistribusi normal, pengujian hipotesis menggunakan statistik non-parametrik, yaitu *Mann-Whitney U Test*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Terdapat 151 perusahaan yang tergolong perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2018. Berdasar pemilihan kriteria terdapat 49 perusahaan yang tidak membagikan dividen sehingga jumlah observasi sebanyak 102 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Selanjutnya sampel terpilih dibedakan atas perusahaan tergolong bertipologi *prospector* dan *defender* yang ditentukan berdasar empat proksi, yaitu jumlah karyawan dibagi total penjualan (KARPEN), price to book value (PBV), capital expenditure dengan total aset (CETA) dan capital expenditure dibagi dengan market value of equity (CEMVE). Prosedur Principal Component Analysis digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan bertipologi *prospector* dan *defender*.

Tabel 1. *Principal component analysis* variabel indikator strategi perusahaan

1 Communalities dari empat variabel indikator				
Variabel	KARPEN	PBV	CETA	CEMVE
Communalities	0.359	0.918	0.582	0.625
2 Eigenvalues untuk pengurangan matriks korelasi				
Faktor	1	2	3	4
Eigenvalues	1.471	1.013	0.882	0.634
3 Korelasi antara faktor dengan empat indikator				
Indikator	KARPEN	PBV	CETA	CEMVE
Faktor 1	-0.365	0.020	0.507	0.538
Faktor 2	0.262	0.945	0.158	-0.006

Hasil principal component analysis terhadap empat indikator atau proksi strategi perusahaan. Nilai communalities indikator dari strategi perusahaan digunakan untuk menentukan jumlah faktor representasi atau variabel-variabel asli yang terbagi kepada semua variabel yang termasuk dalam analisis. Jumlah keempat nilai communalities tersebut adalah sebesar 2,484. Untuk mencapai nilai tersebut dibutuhkan hanya dua faktor saja yang mempunyai nilai eigenvalues diatas satu, yaitu faktor satu (1,471) dan faktor dua (1,013) dengan jumlah 2,484. Hal ini sejalan dengan the rule of thumb bahwa jumlah faktor yang digunakan sebagai variabel representasi adalah sebanyak faktor yang mempunyai nilai eigenvalues sama dengan atau lebih dari satu (Habbe, 2001). Penentuan perusahaan bertipologi prospector dan defender didasarkan pada penjumlahan indeks kedua faktor tersebut (factor1+factor2). Penjumlahan indeks ini (fac\_sum) kemudian diperingkat (r\_sum). Setengah peringkat pertama prospector diidentifikasi sebagai perusahaan dan setengah peringkat terakhir diidentifikasi sebagai perusahaan defender. Sehingga diidentifikasi masing-masing 51 perusahaan bertipologi defender dan 51 perusahaan bertipologi propector dari 102 perusahaan yang terpilih sebagai sampel.

Statistik deskriptif variabel dari perusahaan-perusahaan sampel dapat dilihat pada Tabel 2:

Tabel 2. Statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GP	102	-0,28	1,22	0,1325	0,18314
GS	102	-0,77	2,25	0,2829	0,46676
DPR	102	0,36	5,57	2,3120	1,06017
ROI	102	-0,66	1,49	0,1740	0,29552
CARt	102	-0,64	0,39	0,0342	0,13270
Valid N (listwise)	102				

Berdasarkan statistik deskriptif pada Tabel 2 diperoleh informasi nilai pertumbuhan laba (GP) dari 102 observasi diperoleh nilai minimum sebesar -0.28 pada PT Gudang Garam Tbk pada periode 2018. Nilai maksimum variabel pertumbuhan laba sebesar 1.22 yang terdapat pada PT Gajah Tunggal Tbk. Nilai rata-rata untuk variabel kinerja keuangan sebesar 0.1325 dan nilai standar deviasi sebesar 0.18314 untuk menjelaskan keanekaragaman sampel. Nilai variabel pertumbuhan penjualan (GS) dari 102 observasi diperoleh nilai minimum sebesar -0.77 pada PT Prima Cakrawala Abadi Tbk. Nilai maksimum variabel pertumbuhan penjualan sebesar 2.25 yang terdapat pada PT. Astra International Tbk. Nilai rata-rata sebesar 0.2829 dan nilai standar deviasi sebesar 0.46676 untuk menjelaskan keanekaragaman sampel. Nilai variabel *dividend payout ratio* (DPR) dari 102 observasi diperoleh nilai minimum sebesar 0.36 pada PT Tempo Scan Pasific Tbk. Nilai maksimum sebesar 5.57 yang terdapat pada PT. Argha Karya Prima Industry Tbk. Nilai rata-rata untuk variabel *dividend payout ratio* sebesar 2.312 dan nilai standar deviasi sebesar 1.06017 untuk menjelaskan keanekaragaman sampel. Nilai *return on investment* (ROI) dari 102 observasi diperoleh nilai minimum sekitar sebesar -0.66 pada PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk. Nilai maksimum variabel ROI sebesar 1.49 yang terdapat pada PT Unilever Indonesia Tbk. Nilai rata-rata variabel ROI sebesar 0.1740 dan nilai standar deviasi sebesar 0.29552 untuk menjelaskan keanekaragaman sampel. Nilai reaksi pasar yang diukur dengan menggunakan *cumulatif abnormal return* (CARt) dari 102 observasi diperoleh nilai minimum sekitar

sebesar -0.64 pada PT Yana Prima Hasta Persada Tbk. Nilai maksimum variabel CARt sebesar 0.39 yang terdapat pada PT Surya Toto Indonesia Tbk. Nilai rata-rata variabel CARt sebesar 0.0342 dan nilai standar deviasi sebesar 0.13270 untuk menjelaskan keanekaragaman sampel.

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Uji ini dilakukan untuk melihat besarnya normalitas data yang ada. Hasil uji normalitas disajikan berikut:

Tabel 3. Uji normalitas  
One-sample kolmogorov-smirnov test

		GP	GS	DPR	ROI	CARt
N		102	102	102	102	102
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,1325	,2829	2,3120	,1740	,0342
	Std. Deviation	,18314	,46676	1,06017	,29552	,13270
Most Extreme Differences	Absolute	,196	,342	,102	,186	,198
	Positive	,196	,342	,102	,170	,152
	Negative	-,156	-,249	-,088	-,186	-,198
Test Statistic		,196	,342	,102	,186	,198
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>	,011 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 3 menunjukkan menunjukkan bahwa nilai signifikansi semua variabel di bawah 0,05 ( $\alpha < 0,05$ ), hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi tidak normal. Karena tidak memenuhi asumsi normalitas dan syarat untuk memenuhi data terdistribusi normal adalah nilai signifikansi ke semua variabel harus di atas 0,05. Oleh karena itu, pengujian kelima hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *Mann-Whitney U test*.

Tabel 4 merupakan ringkasan hasil pengujian perbedaan pengukuran kinerja keuangan antara perusahaan bertipologi *prospector* dan *defender*.

Tabel 4. Hasil perbandingan mean pengukuran kinerja keuangan strategi *prospector* dan *defender*

Variabel	Strategi	N	Mean	Z	Exact Sig.
GP	Prospector	51	48,45	-1,041	0,029
	Defender	51	54,55		
GS	Prospector	51	56,98	-1,871	0,006
	Defender	51	46,02		
DPR	Prospector	51	43,71	-2,661	0,000
	Defender	51	59,29		
ROI	Prospector	51	48,87	-0,897	0,037
	Defender	51	54,13		

Pengujian reaksi pasar yang diukur dari abnormal return ketika perusahaan menyampaikan laporan keuangan terimplikasi dari strategi organisasional perusahaan *prospector* dan *defender* juga diuji dengan menggunakan *Mann-Whitney U test*. Tabel 5 merupakan ringkasan hasil pengujian perbedaan reaksi pasar antara perusahaan bertipologi *prospector* dan *defender*.

Tabel 5. Hasil perbandingan mean pengukuran reaksi pasar strategi *prospector* dan *defender*

Variabel	Strategi	N	Mean	Z	Exact Sig.
CARt	Prospector	51	52,20	-0,238	0,081
	Defender	51	50,80		

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan, maka dapat diinterpretasikan hasil penelitian sebagai berikut:

---

**Pertumbuhan laba perusahaan *prospector* lebih rendah dibanding perusahaan *defender***

Pertumbuhan laba dalam penelitian ini diukur dengan menghitung *earning before interest and tax* (EBIT) pada akhir tahun 2018 dikurang dengan EBIT pada akhir tahun 2017 dibagi dengan nilai EBIT pada akhir tahun 2017. Pengujian hipotesis mengenai variable pertumbuhan laba (GP) antara perusahaan *prospector* dan *defender* menunjukkan nilai Z sebesar -1,041 dengan signifikansi sebesar 0,029 ( $p < 0,05$ ) yang berarti bahwa adanya perbedaan pertumbuhan laba antara perusahaan *prospector* dan *defender*. Berdasar uji dengan *Mann-Whitney U test* yang tersaji pada Tabel 4 juga menunjukkan hasil rata-rata (*mean*) pertumbuhan laba perusahaan *prospector* (48.45) lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) pertumbuhan laba perusahaan *defender* (54.55) sehingga jelas menunjukkan adanya perbedaan pertumbuhan laba antara perusahaan *prospector* dan *defender*. Nilai rata-rata pertumbuhan laba dari 102 observasi diperoleh 0.1325 (Tabel 2) dimana jika dilihat dari data pengamatan terdapat 88 perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan laba diatas rata-rata yakni 42 perusahaan bertipologi *prospector* dan 46 perusahaan bertipologi *defender*. Pertumbuhan laba didominasi oleh perusahaan *defender* dibandingkan dengan perusahaan *prospector*, sehingga menyebabkan pertumbuhan laba perusahaan *defender* lebih besar daripada perusahaan *prospector*. Jika dikaitkan dengan strategi perusahaan bertipologi *defender* yang menerapkan strategi low cost leadership menunjukkan strategi tersebut mampu mempertahankan pertumbuhan laba perusahaan. Hasil penelitian inkonsisten dengan hasil Aulia dan Daljono (2010) yang menyatakan perusahaan *prospector* memiliki pertumbuhan laba yang tinggi dibandingkan perusahaan *defender*. Hal ini diduga karena tingkat capital expenditure perusahaan *prospector* yang tinggi dikarenakan aktivitas untuk diferensiasi produk dan mencari pasar baru sehingga berakibat terhadap pertumbuhan laba yang rendah dibandingkan perusahaan bertipologi *defender*.

**Pertumbuhan penjualan perusahaan *prospector* lebih besar dibanding perusahaan *defender***

Pertumbuhan penjualan diukur dengan menghitung tingkat penjualan (*sales*) pada akhir tahun 2018 dikurang dengan *sales* pada akhir tahun 2017 dibagi dengan nilai *sales* pada akhir tahun 2017. Pengujian hipotesis mengenai variable pertumbuhan penjualan (GS) antara perusahaan *prospector* dan *defender* menunjukkan nilai Z sebesar -1,871 dengan signifikansi sebesar 0,006 ( $p < 0,05$ ) yang berarti bahwa adanya perbedaan pertumbuhan penjualan antara perusahaan *prospector* dan *defender*. Berdasar uji dengan *Mann-Whitney U test* yang tersaji pada Tabel 4 juga menunjukkan hasil rata-rata (*mean*) pertumbuhan penjualan perusahaan *prospector* (56.98) lebih besar dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) pertumbuhan penjualan perusahaan *defender* (46.02) sehingga jelas menunjukkan adanya perbedaan pertumbuhan penjualan antara perusahaan *prospector* dan *defender*. Nilai rata-rata pertumbuhan penjualan dari 102 observasi diperoleh 0,2829 (Tabel 2) dimana jika dilihat dari data pengamatan terdapat 28 perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan diatas rata-rata yakni 18 perusahaan bertipologi *prospector* dan 10 perusahaan bertipologi *defender*. Pertumbuhan penjualan didominasi oleh perusahaan *prospector* dibandingkan dengan perusahaan *defender*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Aulia dan Daljono (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan bertipologi *prospector* selalu mencari peluang pangsa pasar dan peluang pemasaran dan inovasi produk dibandingkan strategi *defender* yang fokus bagaimana mempertahankan pangsa pasar yang sudah ada.

**Dividen payout ratio perusahaan *prospector* lebih rendah dibanding perusahaan *defender***

*Dividen payout ratio* (DPR) yang diukur dengan menghitung dividen per lembar saham dibagi dengan *earning per share*. Pengujian hipotesis mengenai variable *Dividen payout ratio* (DPR) antara perusahaan *prospector* dan *defender* menunjukkan nilai Z sebesar -2.661 dengan signifikansi sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ) yang berarti bahwa adanya perbedaan *dividen payout ratio* (DPR) antara perusahaan *prospector* dan *defender*. Berdasar uji dengan *Mann-Whitney U test* yang tersaji pada Tabel 4 juga menunjukkan hasil rata-rata (*mean*) DPR perusahaan *prospector* (43.71) lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) DPR perusahaan *defender* (59.29) sehingga sangat jelas menunjukkan adanya perbedaan *dividen payout ratio* (DPR) antara perusahaan *prospector* dan *defender*. Nilai rata-rata *dividen payout ratio* (DPR) dari 102 observasi diperoleh 0,2312 (Tabel 2) dimana jika dilihat dari data pengamatan terdapat 42 perusahaan yang memiliki tingkat dividen payout ratio (DPR) diatas rata-rata yakni 18 perusahaan bertipologi *prospector* dan 24 perusahaan bertipologi *defender*. Dividen payout

---

---

ratio (DPR) didominasi oleh perusahaan defender dibandingkan dengan perusahaan prospector. Jika dikaitkan dengan siklus hidup produk, hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Saraswati dan Atmini (2007) menyatakan bahwa pada fase kematangan, perusahaan akan membayar dividen lebih besar dibandingkan fase pertumbuhan. Pada fase pertumbuhan, laba ditanamkan kembali ke perusahaan sehingga akan mengurangi hutang karena dengan adanya produk-produk baru serta variasi produk, maka akan membuka peluang pasar baru yang berkonsentrasi pada peningkatan penjualan dan pangsa pasar. Pembayaran dividen pada perusahaan *prospector* lebih kecil dibandingkan perusahaan *defender*. Dapat dijelaskan bahwa perusahaan *prospector* yang berada pada fase pengenalan dan pertumbuhan, masih berfokus untuk menaikkan laba dan likuiditas, serta penjualan. Perusahaan belum memikirkan mengenai pembagian dividen, sedangkan pada perusahaan *defender* yang berada pada fase kematangan, sudah harus tahu berapa besar laba yang akan dibagikan kepada penanam modal.

#### **Return on investment perusahaan *prospector* lebih rendah dibanding perusahaan *defender***

*Return on investment* (ROI) yang diukur dengan menghitung *earning after tax* dibagi dengan *total assets*. Pengujian hipotesis mengenai variabel *return on investment* (ROI) antara perusahaan *prospector* dan *defender* menunjukkan nilai Z sebesar -0.897 dengan signifikansi sebesar 0,037 ( $p < 0,05$ ) yang berarti bahwa adanya perbedaan *return on investment* (ROI) antara perusahaan *prospector* dan *defender*. Berdasar uji dengan *Mann-Whitney U test* yang tersaji pada Tabel 4 juga menunjukkan hasil rata-rata (*mean*) *return on investment* (ROI) perusahaan *prospector* (48.87) lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) *return on investment* (ROI) perusahaan *defender* (54.13) sehingga sangat jelas menunjukkan adanya perbedaan *return on investment* (ROI) antara perusahaan *prospector* dan *defender*. Nilai rata-rata *return on investment* (ROI) dari 102 observasi diperoleh 0,174 (Tabel 2) dimana jika dilihat dari data pengamatan terdapat 37 perusahaan yang memiliki tingkat *return on investment* (ROI) diatas rata-rata yakni 17 perusahaan bertipologi *prospector* dan 20 perusahaan bertipologi *defender*. *Return on investment* (ROI) didominasi oleh perusahaan *defender* dibandingkan dengan perusahaan *prospector*. Perusahaan *prospector* melakukan pengejaran pertumbuhan penjualan, peningkatan pasar, dan intensitasnya pertumbuhannya tinggi sehingga perusahaan *prospector* berada di tahap pertumbuhan. Perusahaan *defender* menekankan pada aspek efisiensi berada pada fase kematangan, sebab pada fase inilah sangat beralasan untuk diterapkan pengontrolan biaya secara ketat. Perusahaan yang berada pada fase pertumbuhan masih berada pada tahap membangun (*build*) yang masih terus menerus melakukan investasi sehingga diduga perusahaan *prospector* mempunyai *return on investment* (ROI) yang rendah. Sedangkan perusahaan *defender* yang berada pada fase kematangan, berada pada tahap memanen (*harvest*), sehingga mempunyai *return on investment* (ROI) yang lebih besar.

#### **Tidak ada perbedaan reaksi pasar antara perusahaan *prospector* dengan perusahaan *defender***

Reaksi pasar diukur dengan menggunakan *cumulative abnormal return* 7 hari seputar tanggal pelaporan laporan keuangan Pengujian hipotesis mengenai variabel reaksi pasar antara perusahaan *prospector* dan *defender* menunjukkan nilai Z sebesar -0.238 dengan signifikansi sebesar 0,081 ( $p > 0,05$ ) yang berarti bahwa tidak adanya perbedaan reaksi pasar antara perusahaan *prospector* dan *defender*. Berdasar uji dengan *Mann-Whitney U test* yang tersaji pada Tabel 5 menunjukkan hasil rata-rata (*mean*) reaksi pasar perusahaan *prospector* (52.2) lebih besar dibandingkan dengan rata-rata (*mean*) reaksi pasar perusahaan *defender* (50.80) sehingga jika dilihat menunjukkan adanya perbedaan reaksi pasar antara perusahaan *prospector* dan *defender*. Namun jika dilihat dari nilai *mean* reaksi pasar dari 102 observasi diperoleh 0,0342 (Tabel 4.3) dimana jika dilihat dari data pengamatan terdapat 50 perusahaan yang memiliki tingkat *cumulative abnormal return* (CARt) diatas rata-rata yakni 25 perusahaan bertipologi *prospector* dan 25 perusahaan bertipologi *defender* sehingga tidak ada perbedaan reaksi pasar antara perusahaan bertipologi *defender* dengan perusahaan bertipologi *prospector*. Dalam pengambilan investasi, investor akan melihat perusahaan mana yang mempunyai prospek dalam mengambil keputusan investasi. Roadmap implementasi industry 4.0 sebagai sebuah *roadmap* (peta jalan) yang digaungkan pemerintah Indonesia untuk mengimplementasi sejumlah strategi dalam memasuki era Industry 4.0. dimana sektor manufaktur yang akan menjadi percontohan untuk memperkuat fundamental struktur industri tanah air menjadi informasi atau signal

---

positif bagi investor ketika menanamkan modalnya di pasar modal. Sehingga diduga berdasar informasi ini investor merespon positif untuk berinvestasi di sektor manufaktur tanpa melihat strategi atau tipologi yang diambil oleh perusahaan.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan maka ditarik simpulan kinerja keuangan perusahaan prospector yang diproksi dari pertumbuhan laba, dividend payout ratio, dan return on investment lebih kecil dibandingkan perusahaan bertipologi defender. Kinerja keuangan yang diproksi pertumbuhan penjualan atas perusahaan bertipologi prospector lebih besar daripada perusahaan bertipologi defender. Untuk reaksi pasar, ditemukan Tidak ada perbedaan reaksi pasar perusahaan prospector dengan perusahaan defender.

Berdasar hasil penelitian ditemukan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan bertipologi prospector dengan perusahaan bertipologi defender. Hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa pemilihan strategi oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan strategi prospector akan berbeda pengukuran kinerja akuntansinya dengan perusahaan yang menggunakan strategi defender. Petunjuk ini dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Bagi perusahaan, dapat digunakan sebagai masukan untuk senantiasa melakukan inovasi, diversifikasi produk agar lebih lama berkarakter prospector sebelum berkarakter defender. Bagi para stakeholder dapat memperhatikan informasi kinerja keuangan perusahaan yang dalam penelitian ini diproksi oleh pertumbuhan laba, pertumbuhan penjualan, dividend payout ratio, dan return on investment sehingga informasi ini dapat menjadi informasi positif yang berdampak pada peningkatan pangsa pasar perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Mereka dapat menggunakannya sebagai indikasi perusahaan tersebut memiliki competitive advantage yang lebih. Untuk penelitian selanjutnya bagi kalangan akademisi, hasil penelitian menunjukkan variabel reaksi pasar tidak memiliki perbedaan antara perusahaan sektor manufaktur bertipologi prospector maupun yang bertipologi defender. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan bisa mencoba menguji pada sektor lain seperti sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor property sebagai bahan kajian ilmu manajemen selanjutnya.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Aulia, R. dan Daljono (2010). Reaksi Pasar Terhadap Pengukuran Kinerja Akuntansi Perusahaan Prospector Dan Defender: Analisis Dengan Pendekatan Life Cycle Theory. Thesis. Universitas Diponegoro.
- David, F. R. (2011). Manajemen Strategis Konsep. Salemba Empat: Jakarta.
- Ghozali, I. (2005.) Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS. Edisi 3. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Godfrey, et al. (2010). Accounting Theory, 7th Edition. Milton, Qld. : John Wiley.
- Habbe, A. H dan Jogiyanto. H. M. (2001). Studi terhadap Pengukuran Kinerja Akuntansi Perusahaan Prospector dan Defender dan Hubungannya dengan Harga Saham: Analisis dengan Pendekatan Life Cycle Theory, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 4 No. 1, Januari, p. 111-132.
- Hanafi, Mahduh dan Halim.A. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan syafri. (2008). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Edisi 1. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hartarto. A., (2018). Making Indonesia 4.0: Strategi RI Masuki Revolusi Industri Ke-4., [online] Diakses 5 Oktober 2018 dari <http://www.kemenperin.go.id/artikel/18967/Making-Indonesia-4.0:-Strategi-RI-Masuki-Revolusi-Industri-Ke-4>.
- Heizer. J., Render. B., and Munson. C., (2017). Principles of Operations Management; Sustainability and Supply Chain Management, 10e Global Edition, Pearson Education. England.

- 
- 
- Jogiyanto. H.M. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. H.M. (2015). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- Juanda, A. (2009). Analisis Tipologi Strategi dalam Menghadapi Risiko Litigasi Pada Perusahaan Go Publik di Indonesia. *Humanity*, Volume V, Nomor 1, September: 01 –11
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Miles, R.E., Snow, C., Meyer, A.D., and Coleman, J.R.H.J. (1978) *Organizational Strategy, Structure, and Process*. *The Academy of Management Review*. Vol. 3, No. 3. Juli
- Munandar. H., (2018). Making Indonesia 4.0: Strategi RI Masuki Revolusi Industri Ke-4., [online] Diakses 5 Oktober 2018 dari <http://www.kemenperin.go.id/artikel/18967/Making-Indonesia-4.0:-Strategi-RI-Masuki-Revolusi-Industri-Ke-4>.
- Munawir. S., (2000). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nasution, D. (2018) Manfaat Dan Tantangan Platform Digital Di Era Revolusi Industri 4.0 [online] Diakses 5 Oktober 2018 dari <https://digitalentrepreneur.id/revolusi-industri-4-0/>
- Rangkuti, F. (2013). *Analisis SWOT dan Teknik Membedah Kasus Bisnis*. PT. Gramedia pustaka: Jakarta
- Saraswati, E. dan Atmini, S. (2007). Reaksi Pasar Terhadap Pengukuran Kinerja Akuntansi Perusahaan Porspector dan Defender: Bukti Tambahan Untuk Periode Setelah Krisis. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Hal. 1-17
- Sartono. A.R. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sinarasri, A. (2011). Analisis Hubungan Antara Perubahan Strategi dan Kinerja Perusahaan Dengan Penggunaan Anggaran Sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Nasional Ilmu Ekonomi Terapan Fakultas Ekonomi UNIMUS*. Hal. 24-35.
- Stice, E.K., Stice, J.D., dan Skousen, K.F. (2004). *Akuntansi Intermediate*. Buku 1, Edisi 15, Alih Bahasa Safridda R, Parulian Dan Ahmad Maulana, Salemba Empat, Jakarta.