

Reaksi Pasar terhadap Pengukuran Kinerja Perusahaan *Prospector* dan *Defender*: Bukti Tambahan untuk Periode Setelah Krisis

Erwin Saraswati
Sari Atmini
Universitas Brawijaya Malang

Abstract: Miles and Snow divide firm's strategy into four types, which are *prospector*, *defender*, *analyzer* and *reaction*, with *prospector* and *defender* as the two extremes. The objectives of this research are to empirically examine the differences in accounting performance between *prospector* and *defender* firms and the differences in market reaction as well. Accounting performance are measured by earnings before tax, discontinued operation and extraordinary items, sales growth and dividend payout ratio. Market reaction is proxied by cumulative abnormal returns. Sample of this research consists of 60 firms, 33 firms are categorized as *prospectors* and 27 firms are categorized as *defenders*. Data of this research are analyzed using Mann-Whitney U test. The results of this research show that there are no differences in earnings before tax, discontinued operation and extraordinary items, sales growth and market reaction between *prospector* firms and *defender* firms. On the contrary, this research found that dividend payout ratio of *defender* firms are higher than dividend payout ratio of *prospector* firms, as predicted.

Keywords: *Defender*, *prospector*, financial performance, market reaction

Persaingan dunia usaha saat ini dirasakan semakin sulit. Setiap perusahaan harus mampu bersaing agar mampu bertahan dan menjaga kelangsungan usahanya. Strategi pemasaran menjadi hal yang sangat penting, agar dapat bertahan di tengah lingkungan bisnis yang ketat. Manajemen perusahaan harus mampu menentukan strategi yang tepat bagi masing-masing perusahaannya.

Olson, *et al.* (2005) membagi strategi pemasaran menjadi empat macam, yaitu *prospectors*, *analyzers*, *low cost defenders* dan *differentiated defenders*. Miles dan Snow (1978) membagi empat tipologi strategi perusahaan, yaitu: *prospector*, *defender*, *analyzer* dan *reaction*. Keduanya mengartikan *prospector* dan *defender* sebagai strategi yang ekstrim berbeda. *Prospector* merupakan strategi yang mengidentifikasi dan mengembangkan produk baru serta

memanfaatkan peluang pasar, sedangkan *defender* adalah strategi yang cenderung mempertahankan pasar yang telah dicapai dan produk yang stabil dengan harga yang murah (*low cost leadership*).

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris adanya perbedaan reaksi pasar terhadap pengukuran kinerja akuntansi pada dua tipe strategi pemasaran ekstrim, yaitu *prospector* dan *defender*. Penelitian ini mengacu pada penelitian Habbe (2001) yang menguji tentang perbedaan pengukuran kinerja akuntansi untuk perusahaan yang bertipologi *prospector* dan *defender*, dan dihubungkan dengan harga saham. Habbe (2001) tidak dapat menemukan bukti adanya hubungan antara harga saham dengan strategi perusahaan *prospector* dan *defender*. Oleh karena itu, penelitian ini hendak melihat konsistensi hasil penelitian Habbe (2001) dengan melakukan pengujian pada periode setelah krisis.

Penelitian Habbe (2001) merupakan *preliminary study* karena penelitian yang menggunakan pengukuran kinerja akuntansi dengan strategi *prospector* dan *defender* belum pernah dilakukan di Indonesia.

Alamat Korespondensi:

Erwin Saraswati, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang, Jl. MT. Haryono Malang

Penelitian yang berkaitan dengan strategi *prospector* dan *defender* versi Miles dan Snow (1978) pernah dilakukan oleh Woodside, *et al.* (1999) yang menguji empat tipologi strategi tersebut dihubungkan dengan kinerja organisasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang lemah antara strategi dan kinerja organisasi, tetapi terdapat hubungan yang kuat antara kemampuan pemasaran dengan kinerja organisasi. Dalam pengujian ini kinerja terbagi atas kinerja akuntansi, yang memakai ROI dan *profit*, serta kinerja pemasaran dengan menguji *customer satisfaction*.

Lukas (1999) melakukan pengujian empat tipologi strategi perusahaan versi Miles dan Snow (1978) dihubungkan dengan strategi *adaptability* dan *adaptation*. Bryan (1999) menemukan bahwa tipe strategi secara sistematis berhubungan dengan karakteristik orientasi pasar. Strategi orientasi pasar dihubungkan dengan *prospector*, *defender*, *analyzer* dan *reactor*.

Olson, *et al.* (2005) memakai tipologi strategi yang sedikit berbeda dengan Miles dan Snow (1978). Olson (2005) membagi strategi *defender* menjadi dua macam, yaitu *low cost defender* dan *differentiated defender*. Pengujian dilakukan untuk melihat pentingnya struktur dan proses implementasi strategi. Hasil pengujian dapat mendeteksi adanya hubungan antara strategi, struktur, dan perilaku manajer. Strategi menurut Olson (2005) dapat menciptakan ukuran kinerja yang superior jika digabungkan dengan karakteristik organisasi yang tepat dan perilaku para pekerja.

Pengukuran kinerja akuntansi dalam penelitian ini mengacu pada pengukuran yang dipakai oleh Anthony dan Ramesh (1992), yaitu pertumbuhan penjualan dan pengeluaran modal. Penelitian Anthony dan Ramesh (1992) menghubungkan kinerja akuntansi dengan reaksi harga saham dan pendekatan yang dipakai adalah *life cycle theory* karena setiap fase dalam siklus hidup menggunakan ukuran kinerja akuntansi yang berbeda.

Ittner dan Larcker (2003) menguji hubungan antara sistem pengukuran yang memuaskan, yaitu *economic performance*, dengan pendekatan strategi *prospector* dan *defender*, serta *value drivers*. Hasil pengujian menyatakan bahwa *performance* menjadi lebih tinggi dalam suatu organisasi, apabila *measurement* lebih *aligned* dengan strategi yang dipilih.

Penentuan perusahaan *prospector* dan *defender* dalam penelitian ini menggunakan pendekatan konsep siklus hidup (*life cycle concept*) seperti yang digunakan oleh Habbe (2001). Hal ini dapat dijelaskan sesuai dengan pernyataan Porter (1980) bahwa setiap fase dalam *life cycle* berhubungan dengan strategi, kompetisi dan kinerja organisasi. Oleh karena *prospector* merupakan tipe strategi yang lebih menekankan produk yang unik dan perluasan pasar, maka lebih dekat dengan strategi *differentiation*. Strategi *defender* yang menawarkan produk yang murah lebih berkaitan dengan strategi *low cost leadership*.

Strategi Perusahaan. Strategi perusahaan menurut Miles dan Snow (1978) serta Olson, *et al.* (2005) terdiri atas empat tipologi, yaitu *prospector*, *analyzer*, *reactors* dan *defender*. *Prospector* adalah strategi organisasi yang selalu mengamati pasar dan peluang, serta mengidentifikasi dan mengembangkan produk. Strategi ini selalu memonitor reaksi konsumen dan aktivitas pesaing sehingga perusahaan dengan strategi ini cenderung kurang efisien. *Analyzer* merupakan strategi yang mencari kesuksesan produk yang ditawarkan oleh *prospector* atau menawarkan produk pembanding yang diproduksi pada *reduced cost*. Strategi perusahaan *analyzer* sangat efisien dan terstruktur. *Reactors* adalah strategi organisasi dengan manajer puncak yang pesimis tentang kondisi lingkungannya dan perubahan yang terjadi, tetapi tidak dapat merespon dengan cepat. Organisasi dengan strategi ini biasanya tidak konsisten antara struktur dan proses strateginya. *Defender* menerapkan strategi yang sempit, karena mempertahankan segmen yang ada. Strategi perusahaan ini cenderung mengutamakan efisiensi dari standar yang sudah ada dan kurang memperhatikan efektivitas. Strategi perusahaan *prospector* dan *defender* sangat bertolak belakang sehingga ukuran kinerja akuntansinya diharapkan juga berbeda.

Konsep siklus hidup. Teori siklus hidup menjelaskan bahwa ada empat fase dalam siklus hidup suatu perusahaan, yaitu dimulai dari fase pengenalan (*introduction/pioneering*), pertumbuhan (*growth/expansion*), kematangan (*mature/harvest*), dan fase penurunan (*decline*). Beberapa literatur juga menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dan *capital expenditure*, yang merupakan signal utama untuk strategi perusahaan, serta strategi *cost* yang efektif

adalah fungsi dari tahap siklus hidup organisasi. Anthony dan Ramesh (1992) menemukan bukti secara empiris bahwa reaksi harga saham atas pertumbuhan penjualan dan *capital expenditure* merupakan fungsi dari tahap siklus hidup.

Pashley dan Philpattos (1990) menjelaskan konsep siklus hidup perusahaan yang dikaitkan dengan penjualan, pembayaran dividen dan *capital expenditure*. Perusahaan yang berada pada fase pengenalan, *market share* dan *market power*-nya sangat tinggi, sedangkan volume penjualan rendah dan kemungkinan rugi dikarenakan biaya permulaan (*start up costs*) yang tinggi dengan adanya bisnis baru. Dana perusahaan lebih banyak bergantung pada dana pinjaman, sehingga likuiditas perusahaan rendah dan tidak ada pembayaran dividen.

Pada fase *expansion (growth)*, perusahaan akan mengalami kenaikan dalam penjualan, laba dan likuiditas. Perusahaan mulai membayar dividen. *Equity* relatif terhadap *debt financing* meningkat karena laba dikembalikan lagi ke perusahaan dan sebagian hutang terbayar. *Market power* dan *market share* turun dengan adanya kompetisi. Oleh karena, pada fase pengenalan dan pertumbuhan, peluang pasar yang tinggi, memperkenalkan produk dan biaya awal perusahaan juga tinggi, kedua fase ini bisa dikatakan menerapkan strategi *prospector*.

Perusahaan dengan fase *mature* mempunyai karakteristik pasar *mature product* dan kompetisi. Penjualan memuncak dan likuiditas tinggi sehingga pembayaran dividen juga tinggi. Dalam fase *decline*, penjualan turun secara signifikan perusahaan mengalami kerugian dan mungkin tidak ada pembayaran dividen.

Transformasi dari fase pertumbuhan ke fase kematangan dan penurunan berdampak pada *competitive advantage*, yaitu berkurangnya kesempatan untuk melanggengkan *competitive advantage* dan bergesernya kesempatan tersebut dari *differentiation based factor* ke *cost based factor*

(Grant, 1995, hal 294, dalam Habbe, 2001). Dengan demikian, strategi yang tepat dalam fase kematangan dan penurunan adalah *cost leadership* atau strategi *defender* (Habbe, 2001).

Prospector dan *defender* merupakan tipologi organisasi yang berada pada dua titik ekstrim yang berbeda, bahkan cenderung bertolak belakang (Habbe, 2001). 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* (Ittner, et al., 1997).

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 (Miles dan Snow, 1978:57). Strategi *defender* ada dalam fase kematangan karena pada fase ini perlu pengendalian biaya yang ketat dan menekankan efisiensi.

Pada fase pertumbuhan, Anthony dan Ramesh (1992) 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 akuntansi laba dan penjualan cenderung lebih tinggi dibandingkan strategi *defender*. Tabel 1 menyajikan prediksi pengukuran kinerja akuntansi perusahaan *prospector* dan *defender* (Habbe, 2001).

Hipotesis alternatif dirumuskan untuk menguji perbedaan kinerja akuntansi perusahaan *prospector* dan *defender*. Pengukuran kinerja dalam pengujian Habbe (2001) mengacu dari penelitian Anthony dan Ramesh (1992) yang menemukan bahwa pertumbuhan *unexpected earnings* pada perusahaan *prospector*

Tabel 1. Prediksi Pengukuran Kinerja Akuntansi Perusahaan *prospector* dan *defender*

	<i>Income Growth</i>	<i>Sales Growth</i>	<i>Dividend Pay Out</i>
<i>Prospector</i>	Relatif lebih tinggi	Relatif lebih tinggi	Relatif lebih rendah
<i>Defender</i>	Relatif lebih rendah	Relatif lebih rendah	Relatif lebih tinggi

lebih besar dibandingkan perusahaan *defender*. Penelitian Habbe (2001) menemukan bahwa pertumbuhan laba perusahaan *prospector* lebih tinggi dibandingkan perusahaan bertipologi *defender*. Berdasarkan hal tersebut dirumuskan hipotesis:

H_1 : Rata-rata pertumbuhan laba perusahaan *prospector* lebih besar daripada rata-rata pertumbuhan laba perusahaan *defender*.

Miles dan Snow (1978) menyatakan bahwa perusahaan *prospector* selalu melakukan inovasi produk baru, meningkatkan pangsa pasar dan memanfaatkan peluang pasar. Oleh karena itu, pengejaran pertumbuhan penjualan akan lebih tinggi dibandingkan perusahaan *defender*. Dalam penelitian Anthony dan Ramesh (1992), jika dikaitkan dengan siklus hidup perusahaan, ditemukan pertumbuhan penjualan yang tinggi pada fase pertumbuhan dibandingkan pada fase kematangan. Habbe (2001) menemukan bukti bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan *prospector* lebih tinggi dibandingkan *defender*. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis:

H_2 : Rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan *prospector* lebih besar daripada rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan *defender*.

Pada fase kematangan (*mature*) perusahaan akan membayar dividen yang lebih besar dibandingkan pada fase pertumbuhan (Pashley dan Philippatos, 1990). Pada fase pertumbuhan laba ditanamkan kembali ke perusahaan sehingga akan mengurangi utang. Penelitian Anthony dan Ramesh (1992) menemukan bukti bahwa perusahaan dalam fase pertumbuhan akan membayar dividen yang lebih kecil dibandingkan pada fase kematangan. Habbe (2001) tidak menemukan bukti adanya perbedaan pembayaran dividen antara perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender*. DeAngelo dan DeAngelo (2005) menguji pembayaran dividen yang dikaitkan dengan siklus hidup, dan menemukan bukti adanya hubungan yang kuat antara pembayaran dividen dengan tahapan siklus hidup. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H_3 : Rata-rata pembayaran dividen perusahaan *prospector* lebih kecil daripada rata-rata pembayaran dividen perusahaan *defender*.

Kinerja perusahaan *defender* dan *prospector* diprediksikan berbeda sehingga diharapkan reaksi

pasar juga akan berbeda. Perusahaan *prospector* yang mempunyai pertumbuhan laba dan penjualan relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan *defender* akan menerima reaksi pasar yang lebih tinggi pula (Miles dan Snow, 1978). Namun demikian, Habbe (2001) tidak menemukan bukti adanya perbedaan *cumulative abnormal returns* antara perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender*. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis:

H_4 : Reaksi pasar terhadap perusahaan *prospector* lebih besar dibandingkan reaksi pasar terhadap perusahaan *defender*.

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sampel dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel adalah: (1) Sampel adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ berturut-turut selama tahun 1999 sampai dengan 2005; (2) Sampel adalah perusahaan manufaktur menurut klasifikasi *Indonesian Capital Market Directory* 2006. Perusahaan manufaktur dipilih dengan alasan terdapat unsur perhitungan *capital expenditure* yang dipakai sebagai salah satu kriteria pemilihan sampel *prospector* dan *defender*; (3) Sampel adalah perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan auditan berturut-turut selama tahun 1998 sampai 2004; (4) Laporan keuangan perusahaan berakhir tanggal 31 Desember dan dinyatakan dalam rupiah; serta (5) Sampel adalah perusahaan yang terklasifikasi sebagai perusahaan dengan tipe *prospector* dan *defender*. Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 60 perusahaan sebagai sampel, 33 perusahaan bertipe *prospector* dan 27 perusahaan bertipe *defender*. Prosedur penentuan sampel disajikan dalam Tabel 2.

Data Penelitian

Data yang dipakai merupakan data sekunder yang terdiri dari: (a) data akuntansi yang diambil dari laporan keuangan perusahaan sampel selama tahun 1998 sampai dengan 2004, yaitu penjualan bersih, *capital expenditure*, total aktiva, jumlah karyawan

Tabel 2. Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEJ	323
Perusahaan bukan manufaktur	(167)
Tanggal tutup buku bukan 31 Desember	(7)
Laporan keuangan tidak dinyatakan dalam rupiah	(10)
Perusahaan mulai terdaftar di BEJ sesudah tahun 1999	(13)
Data tidak lengkap	(28)
Tidak termasuk kriteria perusahaan <i>prospector</i> dan <i>defender</i>	(38)
Perusahaan yang terpilih sebagai sampel (masing-masing 33 perusahaan <i>prospector</i> dan 27 <i>defender</i>)	60

dan laba sebelum pajak, *extraordinary items* dan *discontinued operation*; (b) harga pasar saham, nilai buku saham, jumlah lembar saham yang beredar, *dividend payout*, dan *earnings per share*, yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD); (3) data publikasi laporan keuangan dan harian bisnis; dan (4) data *abnormal return* saham dari *database* Pojok BEJ Universitas Brawijaya.

Tahun pengamatan yang diambil adalah dari tahun 1999–2004. Pengamatan dimulai tahun 1999 karena tahun tersebut dapat dianggap sebagai awal periode setelah krisis. Data tahun 1998 diperlukan untuk mendapatkan angka pertumbuhan. Tahun amatan setelah krisis ini diambil dengan tujuan untuk menguji konsistensi hasil penelitian Habbe (2001) yang dilakukan pada periode sebelum krisis, yaitu tahun 1992–1996.

Seleksi Perusahaan *Prospector* dan *Defender*

Metoda penentuan sampel perusahaan *prospector* dan *defender* diadopsi dari metoda yang digunakan Habbe (2001) yang diambil dari penelitian Skinner (1993) serta Kallapur dan Trombley (1999). Ada empat proksi pertumbuhan yang digunakan, yaitu jumlah karyawan dibagi penjualan (KARPEN); *price to book value* (PBV) (Ittner, *et al.*, 1997, dalam Habbe, 2001); *capital expenditure* dibagi dengan *market value of equity* (CEMVE); dan *capital expenditure* dibagi total aset (CETA).

Nilai keempat proksi di atas dianalisis menggunakan *common factor analysis* (Habbe, 2001 yang mengambil dari penelitian Gaver dan Gaver, 1993; Sami, dkk., 1999, untuk mengklasifikasikan perusahaan tumbuh dan tidak tumbuh). Variabel indikator dari proksi perusahaan *prospector* dan *defender* dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{KARPEN} = \text{KAR}/\text{PENJ} \quad (1)$$

$$\text{PBV} = \text{MV}/\text{BV} \quad (2)$$

$$\text{CETA} = (\text{CE}_t - \text{CE}_{t-1})/\text{TA}_{t-1} \quad (3)$$

$$\text{CEMVE} = (\text{CE}_t - \text{CE}_{t-1})/\text{MVE}_{t-1} \quad (4)$$

Keterangan:

KAR = Total karyawan

PENJ = Total penjualan bersih

MV = Harga pasar per lembar saham

BV = Nilai buku per lembar saham

CE_t = *Capital expenditure* tahun t

CE_{t-1} = *Capital expenditure* tahun $t-1$

MVE_{t-1} = Nilai pasar ekuitas akhir tahun $t-1$

TA_{t-1} = Total aset tahun $t-1$

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas ukuran kinerja perusahaan dan reaksi pasar. Variabel ukuran kinerja perusahaan dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan model yang dipakai Anthony dan Ramesh (1992) serta Habbe (2001), yaitu pengukuran kinerja akuntansi yang terimplikasi dari strategi organisasi (Tabel 1). Pengukuran tersebut adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, dan pembayaran dividen. Ketiga variabel tersebut dirumuskan sebagai berikut ini.

$$dIBED = (\text{IBED} - \text{IBED}_{t-1})/\text{MVE}_{t-1} \quad (5)$$

$$dSG = (\text{SG}_t - \text{SG}_{t-1})/\text{SG}_{t-1} \quad (6)$$

$$DP = \text{DPS}/\text{EPS} \quad (7)$$

Keterangan:

$dIBED$ = Pertumbuhan Laba

IBED_t = Laba sebelum pajak, tidak termasuk *extraordinary items*, dan *discontinued operations* pada tahun t .

- $IBED_{t-1}$ = Laba sebelum pajak, tidak termasuk *extraordinary items*, dan *discontinued operations* pada tahun t-1
 MVE_{t-1} = Nilai Pasar Ekuitas pada akhir tahun t-1
 dSG = Pertumbuhan Penjualan
 SG_t = Total Penjualan Bersih pada tahun t
 SG_{t-1} = Total Penjualan Bersih pada tahun t-1
 DP = *Dividend Payout Ratio*
 DPS = Dividen per lembar Saham
 EPS = Laba per lembar Saham

Reaksi pasar diukur menggunakan *cumulative abnormal return* selama periode jendela. Periode jendela dalam penelitian ini adalah tujuh hari (-3, -2, -1, 0, 1, 2, 3) seputar tanggal publikasi laporan keuangan auditan perusahaan sampel.

Metoda Analisis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji beda dua sampel independen (*two independent samples*). Sebelum dilakukan analisis data, dilakukan uji normalitas data menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test*. Apabila data berdistribusi normal, maka uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan *t-test*. Namun sebaliknya, apabila data tidak berdistribusi normal, maka uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan statistik non-parametrik, yaitu *Mann-Whitney U Test*.

HASIL

Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif disajikan dalam Tabel 3. Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa rata-rata pertumbuhan laba dan rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan *prospector* lebih besar dibandingkan rata-rata pertumbuhan laba dan rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan *defender*. Rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan *defender* lebih tinggi daripada rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan *prospector*. Rata-rata *cumulative abnormal return* perusahaan *prospector* lebih besar daripada rata-rata *cumulative abnormal return* perusahaan *defender*. Temuan ini sejalan dengan konsep dan hipotesis yang diajukan.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Uji Normalitas Data

Variabel	Mean
<i>dIBED</i> Defender	0,315
<i>dSG</i> Defender	0,424
DP Defender	0,364
CAR Defender	0,00573
<i>dIBED</i> Prospector	1,042
<i>dSG</i> Prospector	96,416
DP Prospector	0,044
CAR Prospector	0,00628

Tabel 4 menyajikan hasil uji normalitas data dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test*. Dari Tabel 4 tersebut dapat dilihat bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini datanya berdistribusi tidak normal. Dengan demikian, uji hipotesis dilakukan menggunakan *Mann-Whitney U Test*.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	Signifika nsi
<i>dIBED</i>	2,018	0,001
<i>dSG</i>	1,298	0,009
DP	3,856	0,000
CAR	3,055	0,000

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 5 menyajikan hasil uji hipotesis 1-4. Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa penelitian ini tidak berhasil mendukung hipotesis satu yang menyatakan bahwa rata-rata pertumbuhan laba perusahaan *prospector* lebih besar daripada rata-rata pertumbuhan laba perusahaan *defender*. Penelitian ini menemukan bukti bahwa rata-rata pertumbuhan laba perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender* tidak berbeda. Hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Anthony dan Ramesh (1992) serta Habbe (2001).

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Test Statistics [§]			
	dIBED	dSG	DP
Mann-Whitney U	15139.000	14182.000	9834.500
Wilcoxon W	28342.000	33883.000	29535.500
Z	-.915	-1.889	-7.999
Asymp. Sig. (2-tailed)	.360	.059	.000

a. Grouping Variable: Tipe

Test Statistics ^a	
	CAR
Mann-Whitney U	14580.500
Wilcoxon W	34281.500
Z	-1.484
Asymp. Sig. (2-tailed)	.138

a. Grouping Variable: Tipe

Demikian juga untuk hipotesis dua, penelitian ini tidak mampu mendukung hipotesis dua yang menyatakan bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan *prospector* lebih besar daripada rata-rata pertumbuhan laba perusahaan *defender*. Penelitian ini menemukan bukti bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender* tidak berbeda. Hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Anthony dan Ramesh (1992) serta Habbe (2001). Namun, penelitian ini berhasil mendukung hipotesis tiga yang menyatakan bahwa rata-rata *dividend payout* perusahaan *defender* lebih besar daripada rata-rata *dividend payout* perusahaan. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Anthony dan Ramesh (1992) namun tidak konsisten dengan hasil penelitian Habbe (2001).

Untuk pengujian mengenai reaksi pasar terhadap perusahaan *prospector* dan *defender*, penelitian ini tidak menemukan bukti adanya perbedaan *cumulative abnormal return* antara perusahaan *prospector* dan *defender* sehingga hipotesis keempat tidak didukung. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Habbe (2001).

PEMBAHASAN

Hasil pengujian menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan laba dan rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan *prospector* lebih besar daripada perusahaan *defender*. Namun, hasil tersebut tidak signifikan. Bukti ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Anthony dan Ramesh (1992) serta Habbe (2001).

Temuan ini dapat dijelaskan, bahwa dampak periode krisis tahun 1997–1998 masih terasa hingga saat ini. Perusahaan masih mengalami kesulitan untuk bangkit. Ditambah lagi dengan persaingan global yang semakin tajam, menjadikan seluruh perusahaan mengalami kesulitan dalam meningkatkan penjualan dan laba bersihnya. Dengan demikian, tidak ada perbedaan rata-rata pertumbuhan laba dan pertumbuhan penjualan antara perusahaan *prospector* dan *defender*.

Hasil pengujian terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan bahwa perusahaan *defender* membayar dividen yang lebih besar daripada perusahaan *prospector*, seperti yang diprediksikan. Bukti ini sejalan dengan pernyataan Jensen (1986) dalam Smith dan Watts (1992) yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkesempatan untuk tumbuh mempunyai *free cash flow* yang lebih kecil dan membayar dividen yang lebih rendah (Habbe 2001). Hasil ini sekaligus mendukung penggunaan kriteria *dividend payout ratio* oleh Anthony dan Ramesh (1992) sebagai prediktor dalam pengklasifikasian siklus hidup perusahaan.

Hasil pengujian perbedaan reaksi pasar menemukan bukti bahwa reaksi pasar terhadap perusahaan *prospector* lebih besar daripada reaksi pasar terhadap perusahaan *defender*, namun hasil ini tidak signifikan. Artinya, investor memberikan respon yang sama, baik untuk perusahaan bertipe *prospector* maupun untuk perusahaan bertipe *defender*. Hal ini dapat dijelaskan, bahwa investor di Indonesia adalah investor *naïve* dan kurang rasional.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menguji secara empiris perbedaan pertumbuhan laba, pertumbuhan penjualan, pembayaran dividen, dan reaksi pasar pada perusahaan dengan tipologi *prospector* dan *defender*. Kedua tipologi ini berbeda secara ekstrim. Penelitian ini mengacu pada penelitian Habbe (2001) dengan mengambil periode sampel yang berbeda, yaitu periode setelah krisis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata pertumbuhan laba dan rata-rata pertumbuhan penjualan antara perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender*. Demikian pula, tidak ada perbedaan reaksi investor terhadap perusahaan

prospector dan perusahaan *defender*. Namun, penelitian ini menemukan bukti adanya perbedaan pembayaran dividen antara perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender*. Perusahaan *prospector* membayarkan dividen yang lebih rendah daripada perusahaan *defender*.

Saran

Pengujian ini mempunyai keterbatasan mengenai sampel yang kecil, dan tidak berhasil mengatasi kelemahan penelitian sebelumnya tentang hal yang sama (sampel kecil). Penelitian berikutnya, dapat dilakukan dengan menambahkan variabel lain untuk indikator pengukuran kinerja, misalnya ROI, seperti yang dilakukan Ittner, *et al* (2003).

DAFTAR RUJUKAN

- Ahmed, A.S. 1994. Accounting earnings and future economics rents. *Journal of Accounting and Economics*, vol.17, p.377-400.
- Anthony, J.H. 1992. Association Between Accounting Performance Measure and stock prices. *Journal of Accounting and Economics*, vol. 15, p.203-227.
- Bowen, R.M., Burgstahler, D., and Daley, L.A. 1987. The Incremental Information of Accrual Versus Cash Flows. *The Accounting Review*, vol. LXII, No.4.
- Caloghirou, Y., Protogerou, A., Spanos, Yiannis., and Papagiannakis.
- Lefteris. 2004. Industry-Versus Firm-specific Effects on Performance: Contrasting SMEs, and Large-sized Firms. *European Management Journal*, vol. 22, No.2, p.231-243.
- DeAngelo, Harry, DeAngelo, Linda, and Stulz, Rene M. 2006. Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory. *Journal of Financial Economics*, vol.81, p.227-254.
- Filson, D. 2000. Product and process innovations in the life cycle of an industry. *Journal of Economic Behavior & Organization*., vol 49, p. 97-112.
- Habbe, A.H. 2001. Studi terhadap Pengukuran Kinerja Akuntansi Perusahaan *Prospector* dan *Defender* dan Hbungannya denga Harga Saham: Analisis dengan Pendekatan *Life Cycle Theory*, *Jurnal Akuntansi dan Riset Indonesia*, Vol. 4 No. 1, Januari, p. 111-132.
- Holt, R.W.P. 2003. Investment and dividend under irreversibility and financial Constrains. *Journal of Economic Dynamics and Control*, vol.27, p.467-502.
- Ittner, Christopher, D., Larcker, David, F., and Randall, T. 2003. Performance implications of strategic performance measurement in financial services firms. *Accounting, Organization and Society*, vol 28, p.715-741.
- Lichtenthaler, E. 2005. Corporate diversification: identifying new business systematically in the diversified firm. *Technovation*, vol.25, p.697-709.
- Lukas, B.A. 1999. Strategic Type, Market Orientation, and the Balance between Adaptability and Adaptation. *Journal of Business Research* 45, 147-156.
- Olson, Eric, M., Stanley, F.S., and G.Tomas M. Hult. 2005. The importance of structure and process to strategy implementation. *Kelley School of Business, Indiana University*.
- Ou, J.A., and Penman, Stephen II. 1990. Accounting Measurement, Price-Earnings Ratio, and the Information Content of Security Prices. *Journal of Accounting Research*, vol. 27 Supplement 1989.
- Ou, J.A. 1990. The Information Content of Nonearnings Accounting Numbers as Earnings Predictors. *Journal of Accounting Research*, vol.28, No.1.
- Pashley, M.M., and Philippatos, George, C. 1990. Voluntary divestitures and corporate life-cycle:some empirical evidence. *Applied Economics*, vol 22, p.1181-1196.
- Werker, C. 2003. Innovation, market performance, and competition: lessons from a product life cycle model. *Technovation*, vol.23, p.281-290.
- Windrum, and Paul., Birchenhall, Chris. 1998. Is product life cycle theory a special case? Dominant designs and the emergence of market niches through coevolutionary-learning. *Structural Change and Economic Dynamics*, vol.9, p.109-134.
- Woodside, Arch, G., Sullivan, Daniel, P., and Trappey, R.J. 1999. Assessing Relationship among Strategic Types, Distinctive Marketing Competencies, and Organizational Performance. *Journal of Business Research* 45, 135-146.