

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP IMPLEMENTASI STRATEGI PROSPEKTOR DAN DEFENDER

Adi Prasetyo

Fakultas Ekonomi dan Bsinis Universitas Muhammadiyah Malang

E-mail: aprasetyo21@yahoo.com

Abstract

The purpose of this study is to proof that the institution stock holders have a significant effect on implementation of typology organizational strategy. Furthermore, it showed that the domination of institution stock holders have significant influence on implementation of prospector typology and defender strategy. Institutional stock holders measured by percentage of stock holders were published by the Indonesian Capital Market Directory (ICMD). On the other hand, in order to determine prospector typology and defender strategy, the researcher used four indicators as proxy, such as: KARPEN, PBV, CETA, and CEMVE.

Keywords: *Institutional Stock Holder, Prospector typology, Defender strategy*

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan bahwa pemegang saham institusi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pelaksanaan tipologi strategi orgazational. Bahkan, menunjukkan bahwa dominasi pemegang saham institusi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pelaksanaan tipologi pencari dan strategi defender. Pemegang saham institusional diukur dengan persentase pemegang saham yang diterbitkan oleh Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Sisi lain, untuk menentukan dari tipologi prospektor dan strategi bek kita menggunakan empat indikator sebagai proxy, seperti: Karpen, PBV, CETA, dan CEMVE.

Kata Kunci: *Kepermilikan Pemegang Saham, Prospektor, Defender*

Seorang manajer perusahaan senantiasa dihadapkan pada tuntutan untuk selalu memberikan yang terbaik bagi perusahaan. Suatu hal yang harus dilakukan oleh seorang manajer adalah menjaga pertumbuhan profit dari tahun ke tahun. Untuk mencapai tujuan tersebut, seorang manajer dihadapkan pada berbagai pilihan aktivitas, baik organisasional maupun finansial. Dalam hal organisasional, seorang manajer diharapkan dapat mengendalikan aktivitas perusahaan sehingga

perusahaan dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya. Sementara itu, dari sisi finansial seorang manajer dapat melakukan kegiatan pendanaan, investasi, maupun pembagian deviden yang semua itu dimaksudkan untuk menjaga pertumbuhan keuntungan.

Apapun aktivitas yang akan dilakukan oleh seorang manajer pasti membutuhkan keputusan untuk memulai tindakan tersebut. Setiap keputusan yang dibuat oleh manajer akan

berdampak pada aktivitas berikutnya. Apalagi jika keputusan tersebut menyangkut masalah keuangan, seperti investasi misalnya. Keputusan investasi mencakup pengalokasian dana yang cukup besar, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Keputusan investasi sangat penting karena akan mempengaruhi keberhasilan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh aktivitas keuangan (Gitman, 2000; Brealy dan Myers, 2000). Sementara itu, Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa keputusan investasi dapat berperan sebagai mekanisme pertukaran antara kepemilikan dan nilai perusahaan.

Keputusan investasi dapat diimplementasikan bila terdapat dukungan dana yang cukup, baik internal maupun eksternal. Ketersediaan dana secara internal dapat berasal dari keuntungan operasional perusahaan, maupun dari aktivitas investasi dan pendanaan. Sementara itu, ketersediaan dana secara eksternal dapat berasal dari investor maupun kreditor. Melalui sumber-sumber pembiayaan yang ada, perusahaan dapat memilih alternatif yang ada dalam rangka menentukan struktur modal yang tepat bagi perusahaan (Haruman, 2008). Dalam perspektif manajerial, keputusan struktur modal tidak hanya menentukan komposisi sumber internal dan eksternal, tetapi juga komposisi kepemilikan internal, institusional dan publik. Dengan demikian, fungsi pendanaan merupakan langkah untuk menentukan sumber dana yang optimal dalam mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang semakin tinggi dapat meningkatkan minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Mengingat nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan *return* yang tinggi pula. Kondisi ini tentu saja menguntungkan bagi manajer per-

usahaan, karena dia dianggap mampu mengelola perusahaan dengan baik. Di sisi lain, meningkatnya nilai perusahaan akan berdampak pada meningkatnya harga saham menimbulkan banyak pihak yang berminat untuk memiliki saham perusahaan, baik institusi maupun publik. Hal ini tentu saja menimbulkan konflik kepentingan.

Konflik kepentingan yang dimaksud adalah perbedaan kepentingan antara manajer dengan investor. Dalam teori keagenan (*agency theory*) dinyatakan bahwa seorang manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi daripada kepentingan perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Demikian pula perbedaan kepentingan antara pemegang saham institusi dengan pemegang saham publik. Akibat perbedaan kepentingan ini juga akan menimbulkan perbedaan dalam menentukan strategi untuk mencapai tujuan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, secara eksplisit dinyatakan bahwa struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi keputusan yang berkaitan dengan keuangan. Dalam kenyataannya di dunia usaha, keputusan seperti ini biasanya diambil melalui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) yang dilaksanakan satu tahun sekali. Termasuk keputusan yang terkait dengan strategi yang hendak diimplementasikan pada tahun berikutnya.

Keberadaan pemegang saham mayoritas biasanya akan menentukan ke arah mana perusahaan hendak dituju. Berdasarkan visi dan misi perusahaan yang ditetapkan melalui RUPS, maka selanjutnya dijabarkan oleh manajemen dalam bentuk strategi yang akan diimplementasikan oleh manajemen. Dengan demikian, kepemilikan saham oleh institusi (yang biasanya merupakan pemegang saham mayoritas) akan mempengaruhi implementasi strategi perusahaan.

Pemetaan strategi organisasional oleh Miles dan Snow (1978), dinyatakan bahwa terdapat empat tipologi strategi organisasional yang digunakan oleh perusahaan dalam memenangkan persaingan (*competitive advantage*). Ke empat tipologi tersebut adalah: *prospector*, *analyzer*, *reactor*, dan *defender*. Tipologi *prospector* dan tipologi *defender* merupakan tipologi strategi organisasional yang berada pada dua titik *extrem*, artinya ke dua tipologi ini berbeda secara nyata (signifikan).

Tipologi *prospector* mengembangkan keunggulan bersaing melalui pengembangan keunikan produk (*differentiation strategy*) berdasarkan persepsi consumer; pertumbuhan penjualan dan perluasan pangsa pasar (Hamid, 1999). Sementara itu, tipologi strategi organisasional *defender* mengembangkan keunggulan bersaing melalui penawaran produk dengan harga yang lebih murah (*cost leadership strategy*) berdasarkan persepsi konsumen, pasar yang stabil (dalam arti mempertahankan pangsa pasar yang telah dicapai).

Berdasarkan penjelasan fenomena di atas, diperoleh gambaran bahwa tipologi strategi organisasional merupakan pilihan strategi dalam membangun keunggulan bersaing. Pilihan strategi merupakan keputusan yang tidak bebas dari campur tangan pemegang saham (*owners*). Oleh karena itu, penelitian ini berusaha memberikan bukti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap implementasi strategi *prospector* dan *defender*.

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap implementasi strategi *prospector* dan *defender*. Mengingat bahwa kepemilikan mayoritas saham suatu perusahaan akan berakibat pada pola kebijakan umum perusahaan.

Metode Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah implementasi strategi *prospector* dan *defender*. Penentuan sampel untuk digolongkan ke dalam *prospector* atau *defender* digunakan 4 indikator, yaitu: rasio jumlah karyawan dibagi dengan total penjualan (KARPEN), *price to book value* (PBV) (Ittner dkk., 1997); *rasio capital expenditure* dibagi *market value of equity* (CEMVE), dan *rasio capital expenditure to total asset* (CETA) (Skinner, 1993; Kallapur dan Trombley, 1999). Selanjutnya untuk mereduksi bias pengukuran, nilai keempat indikator tersebut dianalisis menggunakan *common factor analysis*.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah rasio kepemilikan institusi yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengukuran rasio ini sudah tersedia dalam laporan tahunan tersebut, berupa persentase kepemilikan yang dilaporkan. Angka persentase kepemilikan inilah yang dijadikan ukuran untuk variabel independen.

Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel menggunakan metode *classified random sampling* yaitu pemilihan sampel perusahaan untuk klasifikasi tertentu. Klasifikasi yang diterapkan dalam pemilihan sampel berdasarkan variabel dependen dalam penelitian ini. Perusahaan yang terpilih sebagai sampel adalah perusahaan yang terseleksi melalui *analysis factor* dalam penentuan perusahaan yang menerapkan strategi *prospector* dan *defender*.

Berdasarkan hasil seleksi analisis faktor diperoleh 60 perusahaan yang terpilih sebagai sampel, yaitu perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria setelah faktor-faktor yang

diturunkan dari indikator dijumlahkan dan diurutkan dari yang besar ke yang kecil. Perusahaan dengan jumlah faktor besar dikelompokkan sebagai perusahaan yang menerapkan strategi prospektor, sebaliknya perusahaan yang memiliki jumlah faktor kecil dikelompokkan sebagai perusahaan yang menerapkan strategi defender.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Tabel 1 dan 2 menyajikan ringkasan hasil analisis statistik deskriptif dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Data dalam tabel 1 dan 2 terdiri dari dua kelompok, yaitu: statistik deskriptif untuk kelompok prospektor dan statistik deskriptif untuk defender. Dalam tabel 1 disajikan statistik deskriptif untuk kelompok prospektor, yang terdiri dari rata-rata (*mean*), deviasi standar (*standard deviation*), jumlah (*sum*), maksimum (*maximum*), dan *minimum*. Demikian juga halnya untuk tabel 2, di mana dalam tabel 2 ini disajikan statistik deskriptif untuk kelompok perusahaan yang menerapkan strategi defender.

Berdasarkan tabel 1 dapat diperoleh gambaran, bahwa variabel faktor yang merupa-

kan indikator dari variabel strategi prospektor: *mean* (0,1967), *standard deviation* (0,2056), *maximum* (0,7477), dan *minimum* (-0.0155). Sementara itu, variabel kepemilikan yang merupakan indikator dari variabel kepemilikan institusi: *mean* (0,7558), *standard deviation* (0,1450), *maximum* (0,9521), dan *minimum* (0.5011).

Berdasarkan tabel 2 dapat diperoleh gambaran, bahwa variabel faktor yang merupakan indikator dari variabel strategi prospektor: *mean* (-0,2403), *standard deviation* (0,1620), *maximum* (-0,1552), dan *minimum* (-0.8294). Sementara itu, variabel kepemilikan yang merupakan indikator dari variabel kepemilikan institusi *mean* (0,6669), *standard deviation* (0,1450), *maximum* (0,9750), dan *minimum* (0.0314).

Berdasarkan fakta-fakta tersebut, semua indikator yang terkait dengan faktor penerapan strategi semua menunjukkan bahwa prospektor lebih tinggi daripada defender, mulai dari *mean*, *standard deviation*, *maximum* dan *minimum*. Hal ini searah dengan apa yang telah diprediksi/ dihipotesiskan, yaitu bahwa perusahaan yang menerapkan strategi prospektor memiliki indika-

Tabel 1. Prospektor Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Factor	30	-.0155	.7477	5.9016	.196721	.2053061
Kepemilikan	30	.5011	.9521	22.6755	.755850	.1450565
Valid N (listwise)	30					

Tabel 2. Defender Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Factor	30	-.8294	-.1552	-7.2091	-.240304	.1620760
Kepemilikan	30	.0314	.9750	20.0087	.666957	.2142673
Valid N (listwise)	30					

tor yang lebih tinggi daripada perusahaan yang menerapkan strategi defender. Sementara itu, dari sisi variable kepemilikan institusi, ada satu nilai defender yang lebih tinggi daripada prospektor, yaitu: nilai maksimum, di mana nilai maksimum untuk perusahaan yang menerapkan strategi defender (0,9750) dan perusahaan prospektor (0,9521).

Variabel faktor merupakan representasi dari implementasi strategi, baik strategi prospektor maupun defender. Di mana untuk mendapatkan nilai-nilai faktor tersebut diperoleh melalui rasio-rasio keuangan, seperti: rasio jumlah karyawan dibagi dengan total penjualan (KARPEN), *price to book value* (PBV) (Ittner dkk., 1997); *rasio capital expenditure* dibagi *market value of equity* (CEMVE), dan *rasio capital expenditure to total asset* (CETA) (Skinner, 1993; Kallapur dan Trombley, 1999). Selanjutnya untuk mereduksi bias atas pengukuran (rasio pengukuran), maka nilai ke empat indikator tersebut dianalisis menggunakan *common factor analysis*. Adapun hasil analisis faktor atas ke empat indikator tersebut dibahas pada sesi seleksi pengelom-

pokan perusahaan sampel ke dalam perusahaan yang mengimplementasikan strategi prospektor dan defender berikut ini.

Prosedur analisis faktor digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan bertipologi prospektor dan perusahaan bertipologi defender. Prosedur ini digunakan karena adanya dimensi-dimensi laten (tersembunyi). Prosedur analisis faktor dapat mengidentifikasi dimensi laten. Atas variabel-variabel asli (Hair dkk., 1995). Empat variable asli sebagai indikator atau proksi atas strategi organisasional yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu: rasio jumlah karyawan dibagi dengan total penjualan (KARPEN), *price to book value* (PBV); *rasio capital expenditure* dibagi *market value of equity* (CEMVE), dan *rasio capital expenditure to total asset* (CETA).

Tabel 3 menunjukkan hasil *common factor analysis* terhadap empat indikator strategi organisasional. *Common factor analysis* adalah model faktor, di mana faktor-faktor didasarkan pada pengurangan matrik korelasi. *Communalities* adalah jumlah va-

Tabel 3. *Common Factor Analysis* Variabel Indikator Strategi Organisasional

A. Communalities dari empat variabel indikator:				
Variabel	PBV	CETA	CEMVE	
KARPEN				
Communalities	0,566	0,966	0,966	0,565
B. Eigenvalues untuk pengurangan matrik korelasi:				
Faktor	1	2	3	4
Eigenvalues	1,933	1,130	0,870	0,068
C. Korelasi antara faktor dengan empat indicator:				
Indikator	PBV	CETA	CEMVE	KARPEN
Faktor1	-0,023	0,508	0,508	-0,018
Faktor2	0,665	0,033	0,021	0,665

rian variabel-variabel asli yang terbagi kepada semua variabel yang termasuk dalam analisis (Hair dkk., 1995).

Di dalam tabel 3 diperlihatkan nilai *communalities indicator* individual dari strategi organisasional. Nilai tersebut digunakan untuk menentukan jumlah faktor representasi atas variabel-variabel asli. Jumlah ke empat nilai *communalities* tersebut adalah sebesar 3,063. Untuk mencapai nilai tersebut dibutuhkan dua faktor yang mempunyai nilai *eigenvalues* diatas satu, yaitu faktor satu (1,933) dan faktor dua (1,130) dengan jumlah 3,063. Hal ini sesuai dengan *rule of thumb* bahwa jumlah faktor yang digunakan sebagai variabel representasi adalah sebanyak faktor yang mempunyai nilai *eigenvalues* sama atau lebih dari satu.

Dalam kasus ini, dua faktor dibutuhkan untuk menjelaskan hubungan timbal balik di antara indikator. Faktor satu berkaitan dengan CETA dan CEMVE, di mana *loading* atas keduanya masing-masing 0,982 dan 0,983. Sementara itu faktor ke dua berkaitan dengan PBV dan KARPEN dengan *loading* keduanya sama yaitu 0,751. Setelah ditetapkan faktor satu dan faktor dua, maka hasil kedua faktor tersebut dijumlahkan sehingga diperoleh angka indeks dari dua faktor yang disebut faktor_sum.

Penentuan perusahaan bertipologi prospektor atau defender didasarkan pada penjumlahan indek ke dua faktor (faktor1+faktor2).

Penjumlahan angka indeks ini (fakt_sum) kemudian diperingkat. Seperempat peringkat pertama diidentifikasi sebagai perusahaan bertipologi prospektor dan seperempat peringkat terakhir diidentifikasi sebagai perusahaan bertipologi defender. Melalui prosedur ini berhasil diidentifikasi masing-masing 30 perusahaan bertipologi prospektor dan 30 perusahaan bertipologi defender, dari 116 perusahaan yang datanya lengkap.

Setelah diperoleh perusahaan bertipologi prospektor dan defender, langkah selanjutnya adalah dilakukan regresi, dimana variable dependennya adalah tipologi strategi perusahaan (yakni: prospektor dan defender). Sehingga variable dependen digunakan dummy variable, mengingat prospektor dan defender merupakan strategi organisasional yang berseberangan. Sementara itu, variable independennya adalah kepemilikan institusi atas suatu perusahaan.

Proses analisis (regresi) disajikan berikut, Penelitian ini menguji apakah kepemilikan perusahaan oleh institusi berpengaruh terhadap implementasi strategi prospektor dan defender. Hipotesis yang diajukan adalah bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap implementasi strategi prospektor dan defender. Mengingat, bahwa variabel dependen dalam penelitian ini merupakan dua variable yang berseberangan, maka untuk variabel ini digunakan variabel *dummy*. Pembentukan variabel dum-

Tabel 4. Hasil Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.040	.253	.156	.87	
	kepemilikan	.647	.344	.240	1.882	.06

a. Dependent Variable: dummy

my dilakukan melalui seleksi sampel. Tabel 4 menggambarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H_{a-1} dan H_{a-2}) kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap implementasi strategi prospector dan implementasi strategi defender.

Berdasarkan tabel 4, dapat diperoleh informasi bahwa peneliti berhasil membuktikan adanya pengaruh positif dari variable kepemilikan institusi terhadap implementasi strategi prospector dan defender. Hal ini bisa dibuktikan dengan koefisien beta (β) pada variabel kepemilikan institusi sebesar = 0,647 (64,70%) dengan p-value (signifikansi) sebesar 0,065. Angka 64,70% menunjukkan bahwa kepemilikan institusi mempengaruhi sebesar 64,70% terhadap implementasi strategi, sedangkan 35,30% dipengaruhi oleh faktor lain. Sementara itu, angka 0,065 menunjukkan tingkat signifikansi pengaruh tersebut, yaitu signifikan pada level 10%. Dengan demikian, hasil penelitian ini sesuai dengan yang diprediksikan.

Penutup

Penelitian ini dilakukan dalam upaya memberikan bukti empiris, bahwa kepemilikan institusi atas suatu perusahaan memberikan pengaruh terhadap keputusan, maupun kebijakan-kebijakan yang diterapkan dalam perusahaan. Termasuk dalam implementasi strategi yang digunakan oleh perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa implementasi strategi oleh perusahaan dipengaruhi prosentase kepemilikan institusi atas perusahaan.

Hal tersebut dapat dijelaskan, bahwa strategi-strategi yang akan diterapkan dalam perusahaan diproses melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) diputuskan langkah-langkah strategis yang harus dilakukan oleh ma-

najemen perusahaan. Tentu saja, pemegang saham yang memiliki saham terbanyak memiliki suara mayoritas dalam menetapkan keputusan-keputusan. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung fenomena sosial tersebut.

Hasil penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, sample yang digunakan tidak dipilih secara random dan dibatasi hanya perusahaan manufaktur saja. Keterbatasan ini membuat hasil penelitian tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi untuk semua jenis perusahaan.

Kedua, sample yang terpilih dalam penelitian ini relatif kecil, yaitu 30 perusahaan bertipologi prospector dan 30 perusahaan bertipologi defender. Keterbatasan ini menyebabkan *power of test*-nya menjadi lemah.

Ketiga, penelitian ini belum mempertimbangkan perusahaan-perusahaan yang mendapat regulasi khusus dari pemerintah, sehingga dapat menyebabkan kesalahan dalam menentukan tipologi strategi organisasional perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealy, R and John Myers. 2000. *Principles of Corporate Finance* (6th edition). McGraw Hill. New York.
- Gitman, L.J. 2000. *Principles of management Finance* (9th Edition). Addison Wasler. USA.
- Hamid, Abd. 1999. *Studi terhadap Strategi Prospector dan Defender dan Hubungannya dengan Harga Saham: Analisis dengan Pendekatan Life Cycle Theory*. Kumpulan Makalah SNA 2. Malang.
- Haruman, Tendi. 2008. *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan: Survey pada Perusahaan*

Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Kumpulan Makalah SNA 11. Pontianak.

Ittner, Ch, David Larcker and Madhav Rajan. 1997. The Choice of Performance Measures in Annual Bonus Contracts. *The Accounting Review*, Vol. 72, No. 2 (April), pp: 231 – 255.

Jensen, Michael C., and William H Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, pp: 82 – 137.

Kallapur, Sanjay, and Mark Trombley. 1999. The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth. *Journal of Business and Finance and Accounting*, Vol. 26, pp: 505 – 519.

Miles, Raymond and Charles C Snow. 1978. *Organizational: Strategy, Structure and Process* (3rd Edition). McGraw Hill Publishing. New York.

Porter, E. Michael. 1980. *Competitive Strategy: Technique for Analyzing Industries Competitors* (2nd Edition). Free-Press. New York.

Skinner, Douglas. 1993. The Investment Opportunity Set and Accounting Procedures Choice. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 16, pp: 407 – 455.