

---

**PENGARUH STRATEGI *PROSPECTOR* DAN *DEFENDER*,  
KOMPENSASI EKSEKUTIF, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN**

**RATIH YUNI LESTARI<sup>13</sup>**

*ratih296@gamil.com*

**BRIGITA DILLA SAVIRACH<sup>14</sup>**

**OKTAVIA<sup>15</sup>**

**NOVITA FEBRIANY<sup>16</sup>**

*Novita\_fb@ukmc.ac.id*

**ABSTRAKSI**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan ditentukan setelah perusahaan melalui proses kegiatan selama beberapa periode, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini. Strategi bisnis yang tepat perlu diterapkan guna memenangkan persaingan yang terjadi antar perusahaan. *Prospector* dan *defender* diartikan 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. Sistem kompensasi merupakan salah satu cara yang akan menentukan bagaimana individu berperilaku dalam organisasi dan peran individu dalam organisasi akan mempengaruhi perkembangan organisasi. Selain itu ukuran perusahaan dinilai mampu mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Dikarenakan semakin besar perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut dalam hal pendanaan baik oleh investor maupun kreditur. Tujuan dari penelitian ini adalah membuktikan secara empiris apakah strategi *prospector* dan *defender*, kompensasi eksekutif, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jumlah perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian adalah sebanyak 123 perusahaan. Kemudian data yang terkumpul akan dianalisis dengan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

---

<sup>13</sup> Ratih Yuni Lestari adalah mahasiswa/ i Program Studi Akuntansi Universitas Katolik Musi Charitas Palembang

<sup>14</sup> Brigita Dilla Savirach mahasiswa/ i Program Studi Akuntansi Universitas Katolik Musi Charitas Palembang

<sup>15</sup> Oktavia mahasiswa/ i Program Studi Akuntansi Universitas Katolik Musi Charitas Palembang

<sup>16</sup> Novita Febriany adalah dosen tetap Program Studi Akuntansi Universitas Katolik Musi Charitas Palembang

**Kata kunci : Nilai Perusahaan, Strategi *Prospector* dan *Defender*, kompensasi eksekutif, ukuran perusahaan.**

## PENDAHULUAN

Dewasa ini, perusahaan semakin berlomba untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perlombaan dalam mempertahankan keunggulan bisnis terjadi dikarenakan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terus mengalami peningkatan setiap tahunnya, seperti yang terlihat pada tabel 1. Tabel 1 terlihat jelas bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terus bertambah jumlahnya pada periode 2011-2015. Hal tersebut secara tidak langsung mengindikasikan bahwa adanya persaingan antar perusahaan yang semakin ketat.

**Tabel 1**  
**Jumlah Perusahaan Terdaftar di BEI**

Tahun	Jumlah Perusahaan
2011	440
2012	459
2013	483
2014	506
2015	513

Sumber : *Fact Book*

Strategi yang tepat dinilai perlu diterapkan guna memenangkan persaingan yang terjadi antar perusahaan. Strategi yang dijalankan dengan tepat akan membuat perusahaan meraih peluang pasar yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Strategi yang dipilih perusahaan harus memiliki daya saing agar perusahaan mampu bertahan dan menjaga kelangsungan usahanya.

Porter (1980) dalam Dwi atmajanti dan Cahyonowati (2013) menyatakan bahwa terdapat dua jenis strategi bersaing, yaitu strategi korporat dan strategi kompetitif (unit bisnis). Strategi korporat memfokuskan pada bisnis apa dan bagaimana mengelola unit bisnis. Sedangkan strategi kompetitif berfokus pada penciptaan keunggulan kompetitif dan stabilitas pada masing-masing unit bisnis. Miles and Snow (1978) dalam Saraswati dan Atmini (2007) menyatakan bahwa konsep strategi kompetitif memiliki empat tipologi yaitu *prospector*, *defender*, *analyzer* dan *reaction*. *Prospector* dan *defender* diartikan 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*).

Selain itu, Indikator bagi perusahaan untuk menentukan keberhasilan bagi perusahaan dalam mencapai orientasinya ditentukan oleh kinerja dan profesionalisme karyawan atau pegawainya. Adanya motivasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan didukung dengan pemberian kompensasi yang cukup memuaskan. Sistem kompensasi akan menentukan bagaimana individu berperilaku dalam organisasi dan peran individu dalam organisasi akan mempengaruhi perkembangan organisasi.

Berdasarkan teori entitas (*entity theory*) yang memandang perusahaan sebagai suatu entitas yang terpisah dari pemilik dan krediturnya, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen terpisah dari pemilik perusahaan. Kelangsungan hidup perusahaan merupakan sebuah tanggung jawab bagi pihak manajemen. Hal ini dikarenakan dalam pengelolaan perusahaan, pihak pemilik cenderung memberikan kepercayaan kepada manajer. Manajer dinilai perlu mendapatkan kompensasi, pemberian kompensasi diharapkan agar manajer tidak bertindak semata-mata untuk kepentingan pribadi.

Menurut teori motivasi Maslow, seorang manajer atau *agent* akan termotivasi untuk bekerja lebih giat untuk mencapai tujuan dalam rangka kebutuhan akan penghargaan dan prestasi. Untuk memotivasi para manajer maka para pemegang saham dapat memberikan kompensasi kepada manajernya. Sistem kompensasi manajemen dibentuk sebagai alat untuk mencapai keselarasan tujuan antara manajemen dengan pemilik, memotivasi pihak manajemen agar giat bekerja, produktif meningkatkan kinerja dan menciptakan nilai perusahaan (Parimana dan Wisadha, 2015). Dengan adanya kompensasi eksekutif, maka diharapkan manajer dapat memberikan timbal balik yang tidak hanya dapat memenuhi kepentingan manajer tetapi juga kepentingan pemilik. Kompensasi merupakan sebuah motivasi bagi eksekutif yang dapat menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kompensasi eksekutif dalam bidang ekonomi sebagian besar membahas hubungan antara kompensasi eksekutif dengan kinerja perusahaan. Berdasarkan bukti empiris, variabel kinerja memberikan pengaruh yang beragam terhadap kompensasi eksekutif pada berbagai industri (Barkema dan Gomez-Meija 1998 dalam Vidyatmoko 2009). Penelitian mengenai kompensasi eksekutif yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, diantaranya telah dilakukan penelitian mengenai kompensasi eksekutif oleh Sari dan Harto (2014) yaitu tentang kompensasi eksekutif dan kinerja operasional Perbankan Indonesia yang menunjukkan hasil adanya pengaruh positif yang diberikan kompensasi eksekutif terhadap kinerja operasional perbankan Indonesia. Adanya pengaruh positif terhadap kinerja operasional tersebut, maka diasumsikan bahwa nilai perusahaannya juga akan meningkat. Penelitian oleh Indeswari (2013) mengenai pengaruh *board diversity* dan kompensasi dewan direksi terhadap nilai perusahaan, menunjukkan hasil positif mengenai variabel kompensasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menyatakan bahwa semakin besar kompensasi yang diberikan kepada dewan direksi maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Ukuran perusahaan dinilai mampu mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Dikarenakan semakin besar perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut dalam hal pendanaan baik oleh investor maupun kreditur. Size yang besar dan meningkat bisa merefleksikan tingkat profit mendatang. Michelle Suharli (2006) dalam Eva (2010). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wihardjo (2014), Reza Bernandhi (2013) dan Elva Nuraina (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan hasil positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena persaingan yang terjadi dan beberapa hasil penelitian yang ada (*research gap*). Peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali mengenai pengaruh kompensasi eksekutif dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Serta menambahkan strategi *prospector* dan *defender* sebagai variabel independen tambahan. Hal ini peneliti lakukan untuk melengkapi kajian-kajian yang sudah ada.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat dinyatakan perumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah strategi *prospector* dan *defender* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kompensasi eksekutif dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah ukuran perusahaan dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

### **Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris apakah strategi *prospector* dan *defender*, kompensasi eksekutif, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti:

1. Manajemen Perusahaan  
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan dalam merencanakan dan memberikan kompensasi eksekutif. Hal ini bertujuan agar perusahaan dapat memberikan kompensasi yang sesuai kepada manajer, sehingga manajer dapat termotivasi.
2. Investor  
Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menilai kinerja perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam berinteraksi.
3. Bagi peneliti yang akan datang  
Untuk dijadikan bahan referensi pada penelitian selanjutnya sehingga dapat meneliti secara mendalam terutama untuk peneliti yang mengambil bidang kajian yang sama.

## **TELAAH TEORETIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Teori Motivasi Maslow**

Abraham Maslow, mengemukakan bahwa pada dasarnya semua manusia memiliki kebutuhan pokok. Ia menunjukkannya dalam 5 tingkatan yang berbentuk piramid, orang memulai dorongan dari tingkatan terbawah. Lima tingkat kebutuhan itu dikenal dengan sebutan Hirarki Kebutuhan Maslow, dimulai dari kebutuhan biologis dasar sampai motif psikologis yang lebih kompleks; yang hanya akan penting setelah kebutuhan dasar terpenuhi. Kebutuhan pada suatu

peringkat paling tidak harus terpenuhi sebagian sebelum kebutuhan pada peringkat berikutnya menjadi penentu tindakan yang penting.

Hirarki Kebutuhan Maslow yang dikenal sebagai lima tingkat kebutuhan terdiri dari kebutuhan fisiologis, kebutuhan rasa aman, kebutuhan akan rasa cinta dan memiliki, kebutuhan akan penghargaan, dan kebutuhan aktualisasi diri. Adanya kebutuhan akan penghargaan yang termasuk dalam teori motivasi Maslow menunjukkan bahwa seorang manajer akan termotivasi untuk bekerja lebih giat guna memperoleh penghargaan. Maka dari itu, perusahaan diharapkan dapat memberikan kompensasi kepada para manajernya sebagai bentuk penghargaan atas kinerja yang telah mereka lakukan.

Semakin besar kompensasi yang diberikan kepada pihak manajer maka manajer akan semakin termotivasi dalam bekerja. Peningkat kinerja yang dilakukan oleh manajer tentu akan berdampak pada nilai perusahaan. Dengan kata lain kompensasi eksekutif dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Indreswari (2013) kompensasi eksekutif dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin besarnya kompensasi yang diberikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

### Strategi Perusahaan

Strategi yang tepat menjadikan perusahaan bisa terus bertahan. Miles dan Snow (1978) dalam Habbe dan Hartono (2001) mengklasifikasikan empat tipologi strategi perusahaan, yaitu *prospecter*, *defender*, *analyzer*, dan *reactors*. *Prospector* merupakan strategi yang mengidentifikasi dan mengembangkan produk baru serta memanfaatkan peluang pasar. Strategi ini selalu memonitor reaksi konsumen dan aktivitas pesaing. *Defender* adalah strategi yang cenderung mempertahankan pasar yang telah dicapai dan produk yang stabil dengan harga yang murah (*low cost leadership*). *Analyzer* merupakan strategi yang mencari kesuksesan produk, 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. Strategi *prospecter* dan *defender* sangat bertolak belakang sehingga ukuran kinerja akuntansinya diharapkan juga berbeda.

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*). Pashley dan Philppatos (1990) dalam Saraswati dan Atmini (2007) menjelaskan konsep siklus hidup perusahaan yang dikaitkan dengan penjualan, pembayaran dividen, dan *capitalexpenditure*.

1. Perusahaan yang berada pada fase pengenalan (*introduction*), *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.
2. 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. 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*.

3. Pada fase kematangan (*maturity*), mempunyai karakteristik pasar *mature product* dan kompetisi. Penjualan memuncak dan likuiditas tinggi sehingga pembayaran dividen juga tinggi.
4. Pada fase penurunan (*decline*), penjualan turun secara signifikan perusahaan mengalami kerugian dan mungkin tidak ada pembayaran dividen.

Berkaitan dengan konsep siklus hidup, strategi *prospector* mendekati fase pertumbuhan karena ada dua karakteristik pertumbuhan. Pertama, pertumbuhan karena adanya peluang baru dan pengembangan produk baru dan kedua, pertumbuhan dalam arti *rate of growth* yang tinggi (Miles and Snow: 1978:57). Strategi *defender* ada dalam fase kematangan karena perlu pengendalian biaya yang ketat dan menekankan efisiensi.

### **Kompensasi Eksekutif**

Menurut Indra (2011) dalam Sari dan Harto (2014), kompensasi merupakan salah satu faktor baik secara langsung atau tidak langsung dapat mempengaruhi tinggi rendahnya kinerja karyawan. Dengan demikian suatu organisasi harus secara efektif memberikan kompensasi sesuai dengan beban kerja yang diterima para karyawan. Kompensasi eksekutif merupakan nilai jasa yang diberikan pemilik perusahaan kepada manajemen. Kompensasi eksekutif diberikan antara lain dalam bentuk gaji dan tunjangan yang dapat berupa kas dan non kas.

Menurut Scott (2006) dalam Syoraya (2014) pemilik perusahaan dan pihak manajemen antar perusahaan memiliki jumlah kompensasi yang berbeda-beda. Besarnya kompensasi ini pada umumnya didasarkan pada informasi keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat berupa informasi laba bersih atau juga berupa harga saham. Scott mengungkapkan dalam salah satu contoh kasusnya mengenai rencana kompensasi manajerial BCE Inc., bahwa berapa bentuk kompensasi yang diberikan oleh perusahaan tersebut antara lain adalah

#### **1. Kompensasi Total**

Terdiri dari gaji, insentif jangka pendek tahunan, insentif jangka panjang, bonus dan penghasilan tambahan. Tingkat kompensasi total ditentukan untuk merefleksikan pasar (*market place*) untuk memastikan daya saing, maupun tanggung jawab masing-masing posisi atau jabatan untuk memastikan ekuitas internal. Kompensasi total terdiri dari:

- a. Gaji (*salary*) yang meliputi target gaji yang ditetapkan pada level menengah dalam kelompok pembandingan yang mencerminkan posisi yang serupa dalam perusahaan, dan gaji dasar, yang merupakan gaji yang ditentukan oleh pihak perusahaan.
- b. Pemberian insentif jangka pendek tahunan yang meliputi kinerja

perusahaan atas dasar tujuan bisnis strategi dan target keuangan yang dapat dikuantifikasikan dan kontribusi individual yang dievaluasi pada dasar kriteria yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

## 2. Kompensasi Jangka Panjang

Kompensasi ini terdiri dari opsi saham dan unit saham. Dimana penjelasannya yaitu:

- a. Opsi saham (*stock options*), dimana pemberi opsi saham berbeda-beda tergantung pada tingkat gaji dan tidak mengambil opsi saham yang masih beredar sebagai bahan pertimbangan. Tingkat pemberian target tergantung pada posisi pemegang jabatan dan total kompensasi relative terhadap pasar.
- b. Unit saham (*share unit*), yaitu pemberian bagi eksekutif senior dan karyawan kunci dimana satu unit saham itu ekuivalen atau setara dengan satu saham biasa yang mungkin diberikan kepada pegawai yang memiliki jabatan penting di cabang lain.

## Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal. Menurut Pratiwi (2011) dalam Bernandhi (2013) investor tentunya akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang besar. Hal tersebut didorong oleh adanya jaminan kepastian operasi dan prospek bisnis masa depan yang lebih baik. Respon preferensi dari investor tersebut akan tercermin dari peningkatan harga saham yang selanjutnya akan menyebabkan naiknya nilai perusahaan.

## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai dari laba yang diperoleh dan yang diharapkan pada masa yang akan datang, yang dihitung pada masa sekarang dengan memperhitungkan tingkat resiko dan tingkat bunga yang tepat (Arifin Sitio, 2001: 74). Sukamulja (2004) dalam Bernandhi (2013) menyatakan bahwa rasio Tobin's Q dipilih sebagai rasio yang akan memproksikan nilai perusahaan. Rasio ini dipilih karena mampu memberikan informasi yang paling baik. Denominator berupa total *asset* yang sebenarnya digunakan untuk mencerminkan *estimated replacement cost* dapat menunjukkan nilai *asset* sebenarnya pada saat ini. Hal ini menjadikan perhitungan Tobin's Q menjadi lebih valid. Ketika nilai Tobin's Q semakin besar maka prospek pertumbuhan dinilai semakin baik dan *intangible asset* yang dimiliki juga semakin besar.

**Tabel 2**  
**Ringkasan Penelitian terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Dyah Retno Indreswari (2013)	Pengaruh Board Diversity dan Kompensasi Dewan Direksi	IV: Pengalaman Kerja, Latar Belakang	Secara parsial pengalaman kerja dan direksi independen

		Terhadap Nilai Perusahaan	Pendidikan, Direksi Independen, Kompensasi DV: Nilai Perusahaan	berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Latar belakang pendidikan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kompensasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Santi Puspita Sari, Puji Harto (2014)	Kompensasi Eksekutif dan Kinerja Operasional Perbankan Indonesia	IV: Kompensasi Eksekutif DV: Kinerja Operasional Perbankan	Kompensasi eksekutif memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja operasional perbankan.
3.	Reza Bernandhi (2013)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.	IV: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan DV: Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Nilai perusahaan lebih dipengaruhi factor leverage dan ukuran perusahaan.
4.	Elva Nuraina (2012)	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan	IV: Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan DV: kebijakan hutang, nilai perusahaan	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak



berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

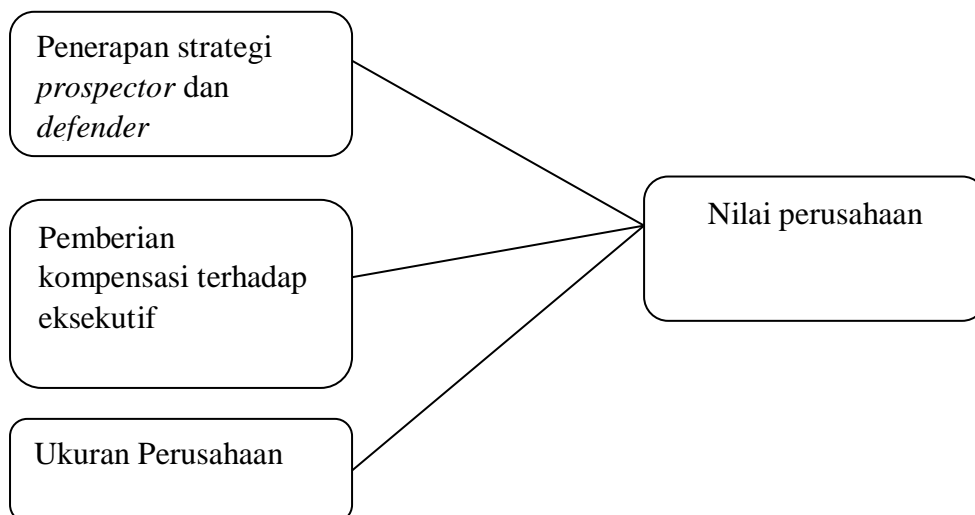
Sumber: Penelitian-penelitian terdahulu

**Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh dari strategi *prospector* dan *defender*, kompensasi eksekutif, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel independennya adalah strategi *prospector* dan *defender*, kompensasi eksekutif, dan ukuran perusahaan sedangkan untuk variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Variabel strategi *prospector* dan *defender* diukur dengan empat proksi yaitu KARPEN, PBV, CETA, CEMVE. Variabel kompensasi eksekutif diukur dengan membagi total kompensasi yang diterima para eksekutif. Kemudian ukuran perusahaan diukur dengan melihat total *asset* perusahaan yang kemudian dicari nilai logaritma natural dari nilai total *asset* tersebut. Sementara itu nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Rasio Tobin's Q. Secara sederhana kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**



**Hubungan pengaruh strategi *prospector* dan *defender* terhadap nilai perusahaan**

Strategi yang tepat menjadikan perusahaan bisa terus bertahan. Miles dan Snow (1978) dalam Habbe dan Hartono (2001) mengklasifikasikan empat tipologi strategi perusahaan, yaitu *prospector*, *defender*, *analyzer*, dan *reactors*. *Prospector* merupakan strategi yang mengidentifikasi dan mengembangkan produk baru serta memanfaatkan peluang pasar. Strategi ini selalu memonitor reaksi konsumen dan aktivitas pesaing. *Defender* adalah strategi yang cenderung mempertahankan pasar yang telah dicapai dan produk yang stabil dengan harga yang murah (*low cost leadership*). *Analyzer* merupakan strategi yang mencari kesuksesan produk, 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.

Berkaitan dengan konsep siklus hidup, strategi *prospector* mendekati fase pertumbuhan karena ada dua karakteristik pertumbuhan. Pertama, pertumbuhan karena adanya peluang baru dan pengembangan produk baru dan kedua, pertumbuhan dalam arti *rate of growth* yang tinggi. Strategi *defender* ada dalam fase kematangan karena perlu pengendalian biaya yang ketat dan menekankan efisiensi. Strategi *prospector* dan *defender* memiliki kaitan yang erat dengan perusahaan. Dari hal tersebut dapat diindikasikan bahwa strategi *prospector* dan *defender* memiliki peranan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka muncul hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Strategi *prospector* dan *defender* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Hubungan pengaruh kompensasi eksekutif terhadap nilai perusahaan**

Menurut Indra (2011) dalam Sari dan Harto (2014), kompensasi merupakan salah satu faktor baik secara langsung atau tidak langsung dapat mempengaruhi tinggi rendahnya kinerja karyawan. Dengan demikian suatu organisasi harus secara efektif memberikan kompensasi sesuai dengan beban kerja yang diterima para karyawan. Kompensasi eksekutif merupakan nilai jasa yang diberikan pemilik perusahaan kepada manajemen. Kompensasi eksekutif diberikan antara lain dalam bentuk gaji dan tunjangan yang dapat berupa kas dan non kas.

Berdasarkan teori motivasi Maslow mengenai kebutuhan akan penghargaan. Semakin besar kompensasi yang diberikan kepada pihak manajer sebagai bentuk penghargaan, maka manajer akan semakin termotivasi dalam bekerja. Peningkatan kinerja yang dilakukan oleh manajer diasumsikan akan berdampak pula pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Indreswari (2013) yang menyatakan bahwa semakin besar kompensasi eksekutif yang diberikan maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Berdasarkan uraian tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Kompensasi eksekutif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Hubungan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Nilai total *asset* perusahaan merupakan cerminan bagi besar kecilnya

ukuran suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan cenderung lebih besar. Hal ini diperkuat dengan adanya pernyataan yang mengatakan bahwa perusahaan besar cenderung lebih stabil kondisinya, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Berdasarkan hal tersebut, maka perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar pula. Penelitian yang dilakukan oleh Wihardjo (2014) dan Elva Nuraina (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka dihipotesiskan sebagai berikut

H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian ini termasuk jenis penelitian asosiatif-kausal. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang mencari pengaruh antara satu variabel dengan variabel lainnya. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab-akibat.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang dipilih menggunakan cara *purposive sampling*, dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan *listing* di BEI selama periode pengamatan yaitu periode 2011 hingga periode 2015
2. Sampel adalah perusahaan manufaktur menurut klasifikasi *Indonesian Capital Market Directory*.
3. Sampel adalah perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan auditan berturut-turut periode 2011 hingga periode 2015.
4. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap.
5. Periode laporan keuangan yang berakhir setiap 31 Desember dan dinyatakan dalam rupiah. Hal ini untuk menghindari adanya pengaruh perbedaan waktu untuk mengukur variabel penelitian.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari publikasi laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diunduh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *Indonesiaan Capital Market Directory* (ICMD). Teknik pengumpulan data yang dipergunakan adalah metode dokumentasi.

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan  
Nilai perusahaan adalah nilai dari laba yang diperoleh dan yang diharapkan pada masa yang akan datang, yang dihitung pada masa sekarang dengan memperhitungkan tingkat resiko dan tingkat bunga yang tepat (Arifin Sitio, 2001: 74). nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Rasio Tobin's Q. Menurut Bambang Sudyatno dan Elen Puspitasari secara matematis *Tobin's*

$Q$  dapat dihitung dengan formulasi rumus sebagai berikut Kusumastuti *et al.* (2007) adalah :

$$\text{Tobin} = \frac{\text{MVS} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

$$\text{MVS} = P \times \text{Qshares}$$

$$\text{DEBT} = (\text{CL} - \text{CA}) + \text{INV} + \text{LTL}$$

Keterangan :

TOBIN : Nilai perusahaan

MVS : Nilai pasar dari jumlah lembar saham beredar

DEBT : Nilai total kewajiban perusahaan

TA : Total aktiva perusahaan

P : Harga saham penutupan akhir tahun

Qshares : Jumlah saham beredar akhir tahun

CL : Kewajiban jangka pendek

CA : Aktiva lancar

INV : Nilai Buku Persediaan

LTD : Kewajiban jangka panjang

## 2. Variabel Independen yaitu

### 1) Strategi *Prospector* dan *Defender*

*Prospector* merupakan strategi yang mengidentifikasi dan mengembangkan produk baru serta memanfaatkan peluang pasar. Strategi ini selalu memonitor reaksi konsumen dan aktivitas pesaing. *Defender* adalah strategi yang cenderung mempertahankan pasar yang telah dicapai dan produk yang stabil dengan harga yang murah (low cost leadership). 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 akan dianalisis menggunakan *common factor analysis*. Variabel indikator dari perusahaan *prospector* dan *defender* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{KARPEN} = \text{KAR} / \text{PENJ}$$

$$\text{PBV} = \text{MV} / \text{BV}$$

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

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

Keterangan:

KAR = Total karyawan

PEN = Total penjualan bersih

MV = Harga pasar per lembar saham

BV = Nilai buku per lembar saham

$CE_t$	= <i>Capital expenditure</i> tahun t
$Cet-1$	= <i>Capital expenditure</i> tahun t-1
$MV_{t-1}$	= Nilai pasar ekuitas akhir tahun t-1
$TAt-1$	= Total aset tahun t-1
$MVEt-1$	= Nilai pasar ekuitas akhir tahun t-1

Penentuan perusahaan bertipologi *prospector* dan *defender* didasarkan pada hasil *principal component analysis* terhadap empat proksi yaitu penjumlahan indeks kedua faktor (faktor 1 + faktor 2). Penjumlahan indeks ini (fac\_sum) kemudian diperingkat. Setengah peringkat pertama diidentifikasi sebagai perusahaan *defender* dan setengah akhir diidentifikasi sebagai perusahaan *prospector*.

## 2) Kompensasi Eksekutif

Kompensasi eksekutif adalah imbalan yang diberikan perusahaan kepada manajemen puncak (terdiri dari dewan direksi dan direksi). Mengingat nilai kompensasi eksekutif pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI memiliki interval yang sangat luas maka dilakukan transformasi data kedalam bentuk logaritma natural. Kompensasi eksekutif diukur dengan menggunakan logaritma natural dari penjumlahan rupiah antara gaji, bonus dan tunjangan.

## 3) Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya *asset* yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total *asset* perusahaan yang kemudian dicari nilai logaritma natural dari nilai total *asset* tersebut

## Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linear berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari asumsi klasik. Syarat-syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut harus terdistribusi secara normal (Uji Normalitas), Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabelnya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan uji statistik nonparametrik *One Sample Kolmogorov smirnov* dengan taraf signifikan 5%.

## Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan uji asumsi klasik maka selanjutnya akan dilakukan pengujian terhadap hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan:

## Analisis Regresi Berganda

Untuk mengetahui kontribusi dari variabel bebas terhadap variabel terikat dilihat dari adjusted R-squarynya, sedangkan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan analisis regresi berganda, dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

- Y = Nilai Perusahaan
- B<sub>123</sub> = Koefisien regresi dari variabel independen
- X<sub>1</sub> = Strategi *Prospektor* dan *Defender*
- X<sub>2</sub> = Kompensasi Eksekutif
- X<sub>3</sub> = Ukuran Perusahaan
- α = Konstanta
- e = Epsilon (variabel-variabel independen lain yang tidak diukur dalam penelitian yang mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen).

#### **Koefisien Determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*)**

Koefisien determinasi (*R Square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variansi variabel terikat (dependen). *Adjusted R Square* berarti *RSquare* sudah disesuaikan dengan derajat masing-masing jumlah kuadrat yang tercakup dalam perhitungan *Adjusted R Square*. Nilai koefisien determinasi adalah nol atau satu. Nilai *Adjusted R Square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

#### **Uji f**

Uji f merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen yang digunakan di dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian ini diterima apabila nilai dari Sig. F statistik lebih kecil dari 0,05.

#### **Uji t**

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan kriteria yaitu jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis penelitian diterima. Sebaliknya, jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka hipotesis penelitian ditolak.

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Setelah direkapitulasi dan diolah dalam program Microsoft Excel didapatkan nilai dari setiap elemen yang dibutuhkan, yaitu nilai Tobin's, kompensasi eksekutif, ukuran perusahaan, serta strategi prospektor dan defender. Nilai ini nantinya akan diolah menggunakan program SPSS untuk menguji ada tidaknya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Pada tabel 3 merupakan tabel rekapitulasi populasi dan sampel

**Tabel 3**  
**Rekapitulasi Populasi dan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang menjadi populasi sejak tahun 2011 sampai dengan 2015	615
Laporan keuangan yang menjadi sampel	330
Perusahaan yang tidak termasuk dalam strategi Prospektor dan Defender	152
Data laporan keuangan yang dapat diolah	178

**Pengujian Hipotesis**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**

**Tabel 4**  
**Hasil Analisis Regresi**

Model	Koe. Regresi	Sig.
Constan	48324260,67	
Prospektor & Defender	0,461	0,645
Kompensasi Eksekutif	5,601	0,000
Ukuran Perusahaan	-5,754	0,000

Sumber: Data SPSS 23

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 48324260,67 + 0,461X_1 + 5,601X_2 - 5,754X_3 + e$$

Dimana:

- Y = Nilai Perusahaan
- X<sub>1</sub> = Strategi Prospektor dan Defender
- X<sub>2</sub> = Kompensasi Eksekutif
- X<sub>3</sub> = Ukuran Perusahaan

Persamaan ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Konstanta sebesar 48324260,67 menunjukkan jika semua variabel independen (strategi prospektor dan defender, kompensasi eksekutif, ukuran

perusahaan) dianggap konstan, maka variabel dependen (nilai perusahaan) akan bernilai 48324260,67 dengan asumsi semua faktor lain dianggap tetap. Hal ini menunjukkan jika penerapan strategi prospektor dan defender, kompensasi eksekutif, ukuran perusahaan tetap sama, maka tingkat nilai perusahaan juga akan tetap sama.

- b) Koefisien regresi variabel strategi prospektor dan defender bernilai 0,461 berarti jika terjadi kenaikan sebesar satu satuan variabel strategi prospektor dan defender, maka nilai variabel nilai perusahaan akan bertambah sebesar 0,461. Sebaliknya, jika variabel strategi prospektor dan defender mengalami penurunan sebesar satu satuan maka variabel nilai perusahaan juga akan berkurang sebesar 0,461. Hal ini menunjukkan jika strategi prospektor dan defender dapat diterapkan dengan baik maka secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan.
- c) Koefisien regresi variabel kompensasi eksekutif bernilai 5,601 berarti jika terjadi kenaikan sebesar satu satuan variabel kompensasi eksekutif, maka nilai variabel nilai perusahaan akan bertambah sebesar 5,601. Sebaliknya, jika variabel kompensasi eksekutif mengalami penurunan sebesar satu satuan maka variabel nilai perusahaan juga akan berkurang sebesar 5,601. Hal ini menunjukkan jika kompensasi eksekutif dapat diterapkan dengan baik maka secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan.
- d) Koefisien regresi ukuran perusahaan bernilai 5,754 berarti jika terjadi kenaikan sebesar satu satuan variabel ukuran perusahaan, maka nilai variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 5,754. Hal ini menunjukkan jika ukuran perusahaan dapat diterapkan dengan baik maka secara otomatis akan menurunkan nilai perusahaan.

### Koefisien Determinasi yang Disesuaikan

**Tabel 5**  
**Hasil Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. error of the Estimate
1	0,454	0,206	0,192	21382371

Sumber : Data SPSS 23

Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui bahwa Adjusted R Square dalam penelitian ini adalah 0,192 atau sebesar 19,2%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel strategi prospektor dan defender, kompensasi eksekutif, dan ukuran perusahaan berpengaruh sebanyak 19,2% terhadap variabel nilai perusahaan. Sedangkan sebanyak 80,8% dipengaruhi oleh faktor diluar variabel penelitian.



## Uji t

**Tabel 6**  
**Hasil Uji t**

<b>Model</b>	<b>Sig.</b>	<b>Keterangan</b>
Prospector dan Defender	0,645	H1 ditolak
Kompensasi Eksekutif	0,000	H2 diterima
Ukuran Perusahaan	0,000	H3 diterima

Sumber: Data SPSS 23

Berdasarkan Tabel 6, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel norma subjektif sebesar 0,645; variabel kompensasi eksekutif sebesar 0,000 dan variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0,000 (signifikansi < 0,05). Oleh karena itu, disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini H1 ditolak, sedangkan H2 dan H3 diterima, dimana:

Hasil pengujian hipotesis pertama memberikan hasil bahwa strategi prospector dan defender tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan strategi prospector dan defender pada perusahaan manufaktur dirasa kurang tepat dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan uji t dari data yang diolah, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah sebesar  $0,645 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak.  
H1 : Strategi prospector dan defender tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua pada penelitian memberikan bukti bahwa kompensasi eksekutif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kompensasi yang diberikan kepada eksekutif pada perusahaan manufaktur dirasa telah tepat. Maksudnya disini, kompensasi eksekutif yang diberikan telah dapat mendukung kinerja para eksekutif sehingga nilai perusahaannya meningkat. Berdasarkan hasil perhitungan uji t dari kuesioner yang diolah, nilai signifikansi yang diperoleh adalah sebesar  $0,000 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Indreswari (2013) yang membuktikan secara empiris bahwa kompensasi eksekutif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kompensasi eksekutif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ketiga pada penelitian memberikan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur dirasakan sudah sesuai, sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan cenderung lebih besar. Maksudnya disini, perusahaan cenderung lebih stabil kondisinya, dan investor cenderung tertarik untuk berinvestasi dan akhirnya dapat meningkatkan nilai

perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan uji t dari kuesioner yang diolah, nilai signifikansi yang diperoleh adalah sebesar  $0,000 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wihardjo (2014) dan Elva Nuraina (2012) yang membuktikan secara empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### ***Analysis of Covariance (ANCOVA)***

Uji ANCOVA adalah teknik analisis yang berguna untuk meningkatkan presisi sebuah percobaan karena didalamnya dilakukan pengaturan terhadap pengaruh peubah bebas lain yang tidak terkontrol. ANCOVA digunakan jika peubah bebasnya mencakup variabel kuantitatif dan kualitatif. Dalam ANCOVA digunakan konsep ANOVA dan analisis regresi. Dalam ANCOVA terdapat 2 tipe dekomposisi (penguraian) jumlah kuadrat yang biasa digunakan, yaitu : *SS Type I* dan *SS Type III*. Tipe dekomposisi yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Type III*. Menurut syarat jika signifikan lebih kurang dari 0,05, maka hipotesis diterima, yang berarti ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan uji ANCOVA yang telah peneliti lakukan, didapat hasil bahwa signifikansi dari variabel prospector dan defender sebesar 0,645; signifikansi dari variabel kompensasi eksekutif sebesar 0,000; signifikansi dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1 ditolak, sedangkan H2 dan H3 diterima. Uji ANCOVA ini dilakukan oleh peneliti karena tipe variabel yang diteliti merupakan jenis parametrik dan non parametrik.

## **KESIMPULAN DAN IMPLIKASI**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh strategi prospector dan defender, kompensasi eksekutif, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian hipotesis (uji-t) membuktikan bahwa kompensasi eksekutif dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan strategi prospector dan defender tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti, semakin besar kompensasi eksekutif dan ukuran perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur maka akan menyebabkan nilai perusahaannya meningkat.

Nilai perusahaan yang meningkat pada suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki eksistensi dalam persaingan bisnis secara global. Nilai perusahaan tentunya tidak terlepas dari peran seorang eksekutif. Salah satu hal yang dapat menjadi motivasi bagi para eksekutif adalah kompensasi. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar kompensasi yang diterima para eksekutif dan semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

### **Keterbatasan**

1) Penelitian hanya berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

- 2) Kurangnya referensi mengenai strategi prospektor dan defender

### **Implikasi**

- 1) Peneliti selanjutnya lebih baik menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI secara keseluruhan
- 2) Menambah variabel independen lainnya yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan, guna memperluas hasil daripada penelitian ini.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Arifin Sitio dkk. 2001. *Koperasi: Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga
- Bernandhi,Riza. 2013. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, KepemilikanInstitusional, Kebijakan Dividen, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. *Pengaruh Struktur Modal,Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*. Dalam E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 : 358-372. ISSN: 2302-8556.
- Habbe, A. H. 2001. *Studi terhadap Pengukuran Kinerja Akuntansi PerusahaanProspector dan Defender dan Hubungannya dengan Harga Saham: Analisis dengan Pendekatan Life Cycle Theory*, Jurnal Akuntansi danRiset Indonesia, Vol. 4 No. 1, Januari, p. 111-132.
- Indeswari, Dyah Retno. 2013. *Pengaruh Board Diversity Dan KompensasiDewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktuyang Terdaftar Di BEI Tahun 2010)*. Skripsi.Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta..
- Nuraina, Elva. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan UkuranPerusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*.Dalam Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Hal. 110 – 125, vol 19 no 2. ISSN: 1412-3126.
- Parimana, Komang Agung Surya dan I Gede Supartana Wisadha. 2015. *PengaruhPrivatisasi, Kompensasi Manajemen Eksekutif, dan Ukuran Perusahaan pada Kinerja Keuangan*. Dalam E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana10.3 : 753-762. ISSN: 2302-8556.
- Porter, M.E. 1980. *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries andCompetitors*. New York, NY: The Free Press.
- Sari, Puspita Santi dan Puji Harto.2014. *Kompensasi Eksekutif dan KinerjaOperasional Perbankan Indonesia*. Dalam Diponegoro Journal Of Accounting. Volume 03 Nomor 02, Halaman 1-7. ISSN: 2337-3806.
- Syoraya, Siti. 2014. *Pengaruh Kompensasi Dewan Komisaris dan Dewan Direksiterhadap Kinerja Manajerial dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)*. Skripsi. UniversitasDipenogoro, Semarang.

Wihardjo, Satrio Djoko. 2014. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011)*. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1. Rekapitulasi Sampel Perusahaan Manufaktur

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	PT AkashaWira International Tbk.
2	ADMG	PT Polychem Indonesia Tbk.
3	AGRO	PT Bank Rakyat Indonesia Agromatika Tbk.
4	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
5	AKKU	PT Alam Karya Unggul Tbk
6	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk
7	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
8	ALKA	Alaska Industrindo Tbk
9	ALMI	Alumni Light Metal Industry Tbk
10	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
11	APLI	PT Asiaplast Industries Tbk
12	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
13	ASII	Astra Internasional Tbk
14	AUTO	Astra Auto Part Tbk
15	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
16	BATA	PT Sepatu Bata Tbk.
17	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure TBK.
18	BRAM	Indo Kordsa Tbk
19	BRNA	PT Berlina Tbk
20	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
21	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk
22	BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk
23	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk.
24	CNTX	PT Century Textile Industry (CENTEX) Tbk.
25	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
26	CTBN	Citra Turbindo Tbk
27	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk.
28	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara

29	DVLA	PT Darya-VariaLaboratoriaTbk.
30	EKAD	PT Ekadharma International Tbk
31	ERTX	PT EratexDjajaTbk.
32	ESTI	PT Ever Shine TextTbk.
33	ETWA	PT EterindoWahanatamaTbk
34	FASW	PT Fajar Surya WisesaTbk
35	FPNI	PT Titan Kimia Nusantara Tbk
36	GDST	PT GunawanDianjaya Steel Tbk
37	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
38	GGRM	PT GudangGaramTbk.
39	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
40	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk.
41	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
42	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
43	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk
44	IKAI	PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk
45	IKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk.
46	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
47	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk.
48	INAI	PT IndalAluminium Industry Tbk
49	INCI	PT Intanwijaya International Tbk
50	INDF	PT Indofood SuksesMakmurTbk.
51	INDR	PT Indorama Synthetics Tbk.
52	INDS	IndospringTbk
53	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
54	INRU	PT Toba Pulp Lestari Tbk
55	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
56	IPOL	PT IndopolySwakarsa Industry Tbk
57	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk.
58	JKSW	PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk
59	JPFA	PT JapfaTbk
60	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk
61	KAEF	PT Kimia FarmaTbk
62	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk.
63	KBLM	PT KabelindoMurniTbk.

64	KBRI	PT KertasBasukiRachmat Indonesia Tbk
65	KDSI	PT KedawungSetia Industrial Tbk
66	KIAS	PT Keramika Indonesia AsosiasiTbk
67	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
68	KLBE	PT Kalbe FarmaTbk
69	KRAS	PT Krakatau Steel Tbk
70	LION	PT Lion Metal Works Tbk
71	LMPI	Langgeng Makmur Industry Tbk
72	LMSH	PT Lion Mesh Prima Tbk
73	LPIN	Multi prima Sejahtera Tbk
74	MAIN	PT Malindo Feedmill Tbk
75	MASA	Multistrada Arah SaranaTbk
76	MBTO	PT Martina BertoTbk
77	MERK	Merck Tbk
78	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.
79	MLIA	PT Mulia Industrindo Tbk
80	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
81	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.
82	MYTX	PT Apac Citra Centertex Tbk.
83	NIKL	PT Pelat Timah Nusantara Tbk
84	NIPS	Nippres Tbk
85	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk.
86	PICO	Pelangi Indah CanindoTbk
87	POLY	PT Asia Pacific Fibers Tbk.
88	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
89	PSDN	PT Prasadha Aneka NiagaTbk.
90	PYFA	PyridamFarmaTbk
91	RICY	PT Ricky Putra GobalindoTbk.
92	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk.
93	ROTI	PT Nippon Indosari CorpindoTbk.
94	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk.
95	SCPI	Schering Plough indonesiaTbk
96	SIAP	PT Sekawan Inti PratamaTbk
97	SIMA	PT Siwani MakmurTbk
98	SIPD	Siearad Produce Tbk
99	SKLT	PT Sekar LautTbk.
100	SMCB	Holcim Indonesia Tbk / Semen Cibinong Tbk

---

101	SMGR	Semen Gresik Tbk / Semen Indonesia tbk
102	SMSM	Selamat SempurnaTbk
103	SOBI	Sorini Agro Asia CorporindoTbk
104	SPMA	SuparmaTbk
105	SQBB	Taisho Pharmaceuntical Indonesia Tbk
106	SRSN	Indo AcitamaTbk
107	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk.
108	STTP	PT Siantar Top Tbk.
109	SULI	SLJ Global Tbk
110	TBMS	Tembaga Mulia SemananTbk
111	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
112	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
113	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
114	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
115	TPIA	Chandra Asri Petrochemical
116	TRST	PT Trias SentosaTbk
117	TSPC	Tempo Scan PasificTbk
118	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
119	UNIC	Unggul Indah Cahaya
120	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk.
121	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
122	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.
123	YPAS	PT Yanaprima Hastapersada Tbk

---

**Lampiran 2 Output SPSS**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		res_2
N		76
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	6.5994
	Std. Deviation	.53558
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.082
	Negative	-.045
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	48324260,97	14716877,67		3.284	.001
	Prospektor Defender	1541303.253	3343948.546	.032	.461	.645
	Kompensasi	4697648.231	838788.385	.438	5.601	.000
	Ukuran Perusahaan	-6418919.026	1115633.531	-.437	-5.754	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan



**Between-Subjects Factors**

	Value Label	N	
Prospektor Defender	0	defender	89
	1	prospektor	89

**Tests of Between-Subjects Effects**

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Corrected Model	2.062E+16 <sup>a</sup>	3	6.875E+15	15.036	.000
Intercept	5.362E+15	1	5.362E+15	11.728	.001
KE	1.434E+16	1	1.434E+16	31.366	.000
UP	1.514E+16	1	1.514E+16	33.104	.000
PD	9.713E+13	1	9.713E+13	.212	.645
Error	7.955E+16	174	4.572E+14		
Total	1.026E+17	178			
Corrected Total	1.002E+17	177			

a. R Squared = .206 (Adjusted R Squared = .192)