

Analisa *Business Strategy* Perusahaan Manufaktur Indonesia

Hatane Samuel, Devie, dan Silviana Shenjaya
Fakultas Bisnis dan Ekonomi, Universitas Kristen Petra
Jl. Siwalankerto 121 – 131, Surabaya 60236
Email: silviana_shenjaya@yahoo.com

ABSTRAK

Purpose – Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *firm value*, *earning persistent* dan *bankruptcy risk* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* yang memiliki *firm size* dan *competition intensity* berbeda di seluruh perusahaan-perusahaan manufaktur Indonesia.

Design/methodology/approach – Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan Indonesia yang bergerak di industri manufaktur sejak tahun 2006 hingga 2015. Pengolahan data sampel sebanyak 550 perusahaan tahun dengan menggunakan metode *one way anova* dan *two way anova* yang diolah dengan SPSS dan Minitab.

Findings – Hasil penelitian terdapat perbedaan *firm value*, *earning persistent* dan *bankruptcy risk* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* dan perbedaan tetap terjadi pada perusahaan memiliki *firm size* berbeda. Selain itu terdapat perbedaan *earning persistent* dan *bankruptcy risk* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* yang memiliki *competition intensity* berbeda. Namun tidak terdapat perbedaan *firm value* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* yang memiliki *competition intensity* berbeda di seluruh perusahaan-perusahaan manufaktur Indonesia.

Practical implications – Penelitian ini menunjukkan bahwa strategi yang berbeda dapat menghasilkan kinerja yang berbeda. Karena itu perusahaan perlu memilih strategi terbaik yang sesuai dengan tujuan mereka untuk meningkatkan *firm value* dan *earning persistent* dan menghindari *bankruptcy risk*. Tidak hanya itu perusahaan bisa mengetahui strategi terbaik untuk digunakan sesuai dengan *firm size* perusahaan saat ini dan *competition intensity* yang sedang dihadapi perusahaan.

Originality/value - Penelitian ini memberikan wawasan baru tentang bagaimana strategi, *firm size* dan *competition intensity* yang berbeda dapat membuat kinerja yang berbeda di perusahaan manufaktur di Indonesia

Kata kunci : *Business strategy*, *defender*, *prospector*, *analyzer*, *reactor*, *firm value*, *earning persistent*, *bankruptcy risk*, *firm size* dan *competition intensity*.

ABSTRACT

Purpose – *The objectives of this research are to find out whether there are differences of firm value, earnings persistent and bankruptcy risk between companies with defender, prospector and analyzer strategy that have different firm size and competition intensity in all Indonesian manufacturing companies.*

Design/methodology/approach – *This research was conducted to Indonesian companies engaged in manufacturing industry since 2006 until 2015. This research used a sample 550 companies year using one way anova method and two way anova and processed with SPSS and Minitab.*

Findings – *The results of the research managed to show that there are differences firm value, earnings persistent and bankruptcy risk between companies with defender, prospector and analyzer strategy and differences still occur in companies having different firm size. In addition there are differences in earnings persistent and bankruptcy risk between companies with defender, prospector and analyzer strategy that has different competition intensity. But there is no firm value difference between companies with defender, prospector and analyzer strategy that have different competition intensity in all Indonesian manufacturing companies.*

Practical implications – *This research indicates that different strategy can make different performances. That's why company needs to choose they best strategy that in accordance with their purpose to improve the firm's value and earnings persistent and avoid bankruptcy risk. Not only that the company can know the best strategy to use with their current firm size and competition intensity that company faced.*

Originality/value – *This research provides new insights about how different strategy, firm size and competition intensity can make different performances in Indonesia's manufacturing companies*

Keyword: *Business strategy, defender, prospector, analyzer, reactor, firm value, earning persistent, bankruptcy risk, firm size dan competition intensity.*

1. INTRODUCTION

Chandler (1962) dan Lin *et al* (2013) menyatakan bahwa strategi menggambarkan keseriusan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuan jangka panjangnya. Karena itulah semua kebijakan, prosedur dan bahkan pengambilan sebuah keputusan dalam perusahaan untuk menghadapi persaingan dan ketidakpastian yang tinggi akan selalu fokus untuk mendukung strategi perusahaan (Hambrick, 1983; Young *et al*, 1992; Sinarasri, 2011). Hal ini terjadi karena strategi dapat menjadi faktor kesuksesan dan kegagalan sebuah perusahaan (Sinarasri, 2011). Dalam kondisi tersebut, kemampuan manajemen dalam menghadapi tekanan dan memanfaatkan peluang yang ada untuk menjalankan strategi menjadi kunci penting bagi perusahaan untuk bertahan dan meraih kesuksesan serta mencapai tujuan jangka panjangnya (Chandler, 1962; Porter, 1980; Sinarasri, 2011; Kiptui, 2014).

Untuk itu perusahaan perlu menggunakan *business strategy* yang mampu menggambarkan bagaimana sebuah organisasi memanfaatkan sumber daya yang dimiliki

seperti karyawan, teknologi, inovasi dan bahkan struktur perusahaan untuk bersaing dalam bisnis yang dijalani (Hambrick, 1983; Young *et al*, 1992; Kannadhasan dan Nandagopal, 2010).

Business strategy memiliki banyak manfaat diantaranya mampu membantu perusahaan untuk menemukan dan mendapatkan *competitive advantage* (Porter, 1996; Lin *et al*, 2013). Dengan memiliki *competitive advantage* inilah perusahaan akan mampu bersaing dalam pasar (Porter, 1996; Higgins *et al*, 2011; Sinarasri, 2011). *Business strategy* juga mampu meningkatkan efisiensi perusahaan melalui inovasi dan teknologi yang dimiliki (Young *et al*, 1992; Slater dan Narver, 1993). Tidak hanya berhenti sampai disitu, *business strategy* dapat membantu perusahaan untuk berinteraksi dan beradaptasi dengan berbagai perubahan, risiko dan ketidakpastian yang terjadi di pasar (Young *et al*, 1992; Higgins *et al*, 2011; Sinarasri, 2011; Gnjidic, 2014; Ingram *et al*, 2016). *Business strategy* juga mampu membantu perusahaan untuk memperoleh kinerja yang baik (Slater dan Narver, 1993; Higgins *et al*, 2011; Hoque *et al*, 2015). Selain itu *business strategy* juga menjadi salah satu faktor penting atas keberlanjutan yang merupakan impian semua perusahaan (Schneider *et al*, 2010; Lin *et al*, 2013). Pada tahun 1978, Miles *et al* membuat sebuah metode baru untuk mengetahui *business strategy* yang perusahaan gunakan dari berbagai industri, dari hasil penelitian tersebut mereka kemudian membagi *business strategy* menjadi 4 yaitu : *defender*, *prospector*, *analyzer* dan *reactor*. Metode yang digunakan oleh Miles *et al* ini kemudian dikembangkan lebih jauh oleh beberapa peneliti yaitu Hambrick (1983) menjadi salah satu metode terbaik untuk mengetahui *business strategy* yang digunakan perusahaan melalui data-data keuangan.

Berbagai jenis penelitian terkait *business strategy* telah dilakukan baik terkait proses, konten, pengukuran, pemilihan, implementasi dan sebagainya (Gnjidic, 2014; Anwar *et al*, 2016). Namun untuk mengetahui keberhasilan suatu strategi, maka penelitian terkait *business strategy* dan kinerja harus dilakukan (Lin *et al*, 2013; Hoque *et al*, 2015; Anwar *et al*, 2016). Akan tetapi dari penelitian-penelitian yang telah ada, pengukuran atas kinerja selama ini didominasi oleh kinerja keuangan yang menggunakan data-data keuangan.

Hoque *et al* (2015) mengkritik penelitian-penelitian tersebut dan menyatakan bahwa keberhasilan *business strategy* tidak cukup diukur hanya dengan menggunakan data keuangan tersebut. Keberhasilan *business strategy* juga perlu diukur dengan menggunakan pengukuran lain seperti *firm value* (Bowman dan Ambrosini, 2007). *Firm value* mampu menggambarkan keberhasilan dari aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dari kinerja yang berbasis pasar (Bowman dan Ambrosini, 2007; Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Dalam mengukur kinerja perusahaan, pengukuran yang berbasis pasar lebih objektif dan bebas dari campur tangan perusahaan sehingga disukai oleh para investor (McGuire *et al*, 1988).

Selain itu keberhasilan penerapan *business strategy* juga sebaiknya diukur dengan menggunakan *earning persistent* yang mampu mencerminkan keberhasilan kinerja perusahaan dalam jangka panjang dan juga menjadi penentu keberlanjutan sebuah perusahaan (Penman dan Zhang, 2002; Francis *et al*, 2004; Santoso dan Tan, 2011; Lassad dan Khamoussi, 2012). Selain itu *business strategy* juga perlu diukur dari sisi *bankruptcy risk* karena perusahaan yang berhasil tidak akan mengalami kebangkrutan (Bryan *et al*, 2013; Movahed dan Shamszadeh, 2015).

Penelitian ini akan melihat apakah terdapat perbedaan firm value, earning persistent dan bankruptcy risk antara perusahaan dengan defender, prospector dan analyzer strategy. Penelitian yang meneliti business strategy dan firm value sendiri masih sangat sedikit yaitu hanya Bowman dan Ambrosini (2007) begitu pula dengan earning persistent yaitu hanya Hoque et al (2015) dan bankruptcy risk yaitu hanya Bryan et al (2013) dan Movahed dan Shamszadeh (2015). Selain itu peneliti memutuskan untuk menggunakan 2 variable moderator yaitu firm size dan competition intensity.

Penelitian sebelumnya telah membuktikan bahwa perbedaan tipe dalam business strategy dipengaruhi oleh perbedaan firm size (Smith et al, 1986; Smith et al, 1989; Sarac et al, 2014; Anwar dan Hasnu, 2016; Anwar et al, 2016;). Tidak hanya itu tipe business strategy juga dipengaruhi oleh competition intensity yang berbeda. (Auh dan Menguc, 2005; Slater et al, 2006; Bowman dan Ambrosini, 2007).

Penelitian terkait business strategy yang menggunakan data perusahaan Indonesia yang pernah dilakukan hanya ada 2 yaitu Yuliansyah et al (2016) dan Yuliansyah et al (2017) dimana keduanya mengambil sample dari perusahaan yang bergerak di industri jasa keuangan dengan menggunakan data kuisisioner.

Penelitian ini akan menggunakan sample seluruh perusahaan-perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Di Indonesia penelitian tentang perbedaan firm value, earning persistent dan bankruptcy risk antara perusahaan dengan defender, prospector dan analyzer strategy yang memiliki firm size dan competition intensity belum pernah dilakukan.

Business Strategy

Business strategy merupakan keputusan-keputusan yang diambil oleh perusahaan secara konsisten terkait karyawan, kualitas, inovasi, peningkatan dan alokasi sumber daya atas produk dan jasa yang mampu menggambarkan bagaimana perusahaan bersaing dalam pasar (Young et al, 1992; Hoque et al, 2015). Miles et al (1978) membagi strategi menjadi 4 yaitu *defenders, prospectors, analyzers, and reactors* (Miles et al, 1978; Snow dan Hrebiniak, 1980; Parnell dan Hershey, 2005). Dimana dari keempat strategi tersebut *defenders* dan *prospectors* adalah strategi yang paling dominan dan sering dipakai oleh perusahaan (Miles et al, 1978; Simons, 1987).

Perusahaan *defender* adalah perusahaan-perusahaan yang menggunakan *cost leadership strategy* (Higgins et al, 2011; Anwar dan Hasnu, 2016). Strategi ini memicu perusahaan untuk mengumpulkan informasi-informasi dari dalam internal perusahaan dimana informasi-informasi tersebut kemudian digunakan untuk meningkatkan efisiensi perusahaan (Miles et al, 1978; Young et al, 1992). Hal inilah yang membuat perusahaan *defender* memiliki variasi produk yang sedikit dan tidak terlalu sering melakukan pengembangan produk (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Higgins et al, 2011; Anwar dan Hasnu, 2016; Ingram et al, 2016). Tidak hanya itu dalam hal penggunaan sumber daya, perusahaan *defender* lebih fokus pada hal-hal terkait teknis seperti riset, desain, evaluasi, instalasi, operasi dan pemeliharaan mekanisme produk, peralatan, sistem dan proses dan memilih karyawan-karyawan yang memiliki keahlian di bidang akuntansi, keuangan, operasional dan produksi (Smith et al, 1989; Andrews et al, 2009; Pittino dan Vistin, 2009; Tang dan Tang, 2012). Perusahaan *defender* juga lebih memilih untuk menguasai pasar kecil tertentu yang

aman dalam industri mereka (Young et al, 1992; Higgins et al, 2011; Ingram et al, 2016). Dalam bersaing, perusahaan defender memilih untuk bersaing pada hal-hal dasar dalam bisnis seperti harga, kualitas, pengiriman, pelayanan dan menghasilkan produk yang rasional bagi para pelanggan (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Laugen et al, 2006; Tandon et al, 2010; Higgins et al, 2011; Ingram et al, 2016). Perusahaan defender memiliki struktur yang stabil, kaku dan mengambil keputusan dengan menggunakan sistem sentralisasi tanpa melibatkan banyak karyawan (Miles et al, 1978; Smith et al, 1989; Snow et al, 2005; Higgins et al, 2011). Berbeda dengan defender, perusahaan prospector adalah perusahaan-perusahaan yang menggunakan differentiation strategy (Higgins et al, 2011; Anwar dan Hasnu, 2016).

Hal ini memicu perusahaan untuk mengumpulkan informasi-informasi dari eksternal perusahaan (Young et al, 1992). Perusahaan prospector melakukannya agar dalam menjalankan aktivitas, perusahaan bisa menangkap peluang-peluang baru dalam pasar serta melakukan banyak inovasi dan pergantian lini produk secara berkala, dimana hal ini dilakukan untuk menarik perhatian para pelanggan (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Higgins et al, 2011; Anwar dan Hasnu, 2016; Ingram et al, 2016). Perusahaan prospector juga selalu menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mencari informasi baru terkait perkembangan tren di pasar, mengembangkan produk baru, dan memilih karyawan-karyawan yang memiliki keahlian dalam bidang pemasaran serta riset dan pengembangan (Smith et al, 1989; Young et al, 1992; DeSarbo et al, 2005; Kabanoff dan Brown, 2008). Perusahaan prospector memiliki variasi produk yang besar dan beragam serta lebih berani dalam menyerang pasar dibandingkan perusahaan defender (Miles et al, 1978; Higgins et al, 2011; Ingram et al, 2016). Dalam bersaing, perusahaan prospector memilih untuk bersaing dengan inovasi dan perubahan untuk menghasilkan produk yang istimewa dan berbeda bagi para pelanggan (Miles et al, 1978; Higgins et al, 2011; Ingram et al, 2016). Tidak hanya itu perusahaan prospector memiliki struktur yang fleksibel dan dalam pengambilan keputusan perusahaan prospector akan memilih untuk melakukannya secara partisipatif dan terdesentralisasi (Miles et al, 1978; Smith et al, 1989; Ingram et al, 2016).

Perusahaan analyzer adalah perusahaan-perusahaan yang memiliki karakteristik gabungan dari defender dan prospector (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Anwar dan Hasnu, 2016; Ingram et al, 2016). Perusahaan analyzer selalu mengumpulkan informasi-informasi dari internal dan eksternal perusahaan (Young et al, 1992). Perbedaan karakteristik perusahaan analyzer dengan defender dan prospector terlihat dalam hal inovasi, perusahaan analyzer lebih lambat dibandingkan prospector, mereka juga fokus pada efisiensi namun lebih rendah dari defender (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Wang, 2008). Dalam mengambil keputusan perusahaan analyzer akan melihat keadaan pasar, jika pasar stabil mereka akan fokus pada produksi dan efisiensi sebaliknya jika pasar tidak stabil mereka akan fokus melihat para pesaingnya dan tidak segan meniru inovasi-inovasi pesaing yang mereka anggap baik bagi perusahaannya (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Hassan, 2010). Perusahaan reactor adalah perusahaan-perusahaan yang stuck in the middle (Young et al, 1992). Perusahaan reactor umumnya tidak konsisten dalam menjalankan strategi dan menghadapi persaingan yang disebabkan oleh kegagalan perusahaan dalam menjalankan strategi defender, prospector dan analyzer (Miles et al, 1978; Conant et al, 1990; Young et al, 1992; Blackmore dan Nesbitt, 2013).

Untuk menentukan strategi yang digunakan oleh perusahaan akan digunakan strategy score yang terdiri dari beberapa rumus yaitu :

1. RD expenses (research and development expenses) to sales ratio (RDSR) (Higgins et al, 2011). Ratio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal inovasi (Higgins et al, 2011).

$$RDSR = \frac{\text{Research and Development Expense}}{\text{Total Sales}}$$

2. Marketing expenses (selling, administration, and general expenses) to sales ratio (MESR) (Hambrick, 1983; Thomas dan Ramaswamy, 1996; Bentley et al, 2013). Ratio ini digunakan untuk mengukur fokus perusahaan dalam hal promosi (Anwar dan Hasnu, 2016).

$$MESR = \frac{\text{Selling, General, Admin Expense}}{\text{Total Sales}}$$

3. Cost of goods sold to sales ratio (COGSR) (Thomas dan Ramaswamy, 1996; Lin et al, 2013). Ratio ini digunakan untuk mengetahui dimana fokus perusahaan dalam hal efisiensi kegiatan produksi (Anwar dan Hasnu, 2016).

$$COGSR = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Total Sales}}$$

4. Compound annual sales growth rate (CASGR) (Slater dan Zwirlein, 1996). Ratio ini digunakan untuk mengetahui arah pertumbuhan strategi perusahaan saat ini jika dibandingkan dengan 5 tahun sebelumnya (Anwar dan Hasnu, 2016).

$$CASGR = \left(\frac{\text{Ending Value}}{\text{Beginning Value}} \right)^{\frac{1}{\text{number of year}}} - 1$$

5. Capital intensity ratio (CIR): net property, plant and equipment scaled by total assets (Bentley et al, 2013). Ratio ini digunakan untuk mengetahui dimana fokus perusahaan dalam mengelola asset (Anwar dan Hasnu, 2016).

$$CIR = \frac{\text{Plant Property Equipment}}{\text{Total Asset}}$$

Berikut perbandingan strategy score yang akan diterima perusahaan untuk menentukan business strategy yang dipakai :

Strategy Score	Defender	Prospector	Analyzer
RDSR	LOW	HIGH	MED
MESR	LOW	HIGH	MED
COGSR	LOW	HIGH	MED
CASGR	LOW	HIGH	MED
CIR	HIGH	LOW	MED

Tabel 1 Perbandingan *Strategy Score*

Firm Value

Firm value merupakan nilai pasar dari sebuah perusahaan dimana nilainya sangat dipengaruhi oleh informasi-informasi terkait perusahaan seperti harga saham (Fama, 1978; Nagm dan Kautz, 2009).

Rumus yang akan digunakan untuk mengukur firm value adalah rumus Tobin's Q dari Chung dan Pruitt (1994):

$$TQ = \frac{\text{Market Value of equity} + \text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Jika hasil dari perhitungan Tobin's Q < 1, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki firm value yang rendah sementara jika hasil dari perhitungan Tobin's Q = 1 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki firm value yang stabil namun dalam jangka panjang hal ini berarti bahwa perusahaan dalam kondisi tidak berkembang dan jika hasil dari perhitungan Tobin's Q > 1 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki firm value yang tinggi (Lindenberg dan Ross, 1981).

Earning Persistent

Earning persistent merupakan kemampuan laba perusahaan pada periode ini dalam mencerminkan laba perusahaan di periode berikutnya dimana laba ini berkualitas, memiliki sifat yang berulang, tidak fluktuatif dan berkelanjutan (Dechow dan Dichev, 2002; Francis et al, 2004; Laksmana dan Yang, 2009; Lassad dan Khamoussi, 2012).

Rumus yang akan digunakan untuk mengukur earning persistent menggunakan rumus dari Francis et al (2004) yaitu :

$$X_{j,t} = \phi_{0,j} + \phi_{1,j} X_{j,t-1} + v_{j,t}$$

$X_{j,t}$ = net income before extraordinary items pada tahun t

$\phi_{0,j}$ = konstanta

$\phi_{1,j}$ = persistensi laba

$X_{j,t-1}$ = net income before extraordinary items sebelum tahun t

Apabila hasil dari pengukuran earning persistent mendekati 1 hal ini menunjukkan perusahaan memiliki laba yang persisten sebaliknya jika hasil dari pengukuran earning persistent semakin mendekati 0, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang

tidak persisten dan menunjukkan bahwa laba yang perusahaan dapatkan hanya bersifat sementara.

Bankruptcy Risk

Bankruptcy risk adalah risiko atas sebuah kondisi dimana perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya sehingga membuat perusahaan meminta bantuan dari pemerintah, berhutang dalam jumlah sangat besar dan bahkan sampai harus menjual seluruh aset perusahaan dan bahkan ditutup (Bryan *et al*, 2013; Movahed dan Shamszadeh, 2015). Kebangkrutan sebuah perusahaan juga memberikan dampak negatif pada seluruh *stakeholder* perusahaan yaitu karyawan, kreditor, supplier, investor pelanggan dan *stakeholder* lainnya (Bryan *et al*, 2013).

Rumus yang akan digunakan untuk mengukur *bankruptcy risk* adalah rumus yang digunakan Altman (1968) yaitu :

$$\mathbf{Z-score=1.2A+1.4B+3.3C+0.6D+0.999E}$$

Dimana :

A = *working capital / total assets*

B = *retained earnings / total assets*

C = *earnings before interest and tax / total assets*

D = *market value of outstanding shares / total liabilities*

E = *sales / total assets*

Jika hasil perhitungan *altman z-score* <1,81, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemungkinan yang sangat tinggi untuk mengalami kebangkrutan sementara jika *altman z-score* >1,81 dan <2,99, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam wilayah abu-abu dimana jika perusahaan tidak segera mengubah strateginya *score* mereka bisa menurun dan menuju kebangkrutan namun jika *altman z-score* >2,99 maka perusahaan aman dari kebangkrutan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010).

Perbedaan firm value antara perusahaan dengan defender, prospector dan analyzer strategy.

Bowman dan Ambrosini (2007) menyatakan bahwa *firm value* sebuah perusahaan ditentukan dari 5 tipe aktivitas yaitu :

1. Aktivitas pembuatan produk dan jasa
2. Aktivitas penghasil pendapatan dari promosi dan penjualan
3. Aktivitas pembelian bahan baku untuk *input*
4. Aktivitas berinovasi
5. Aktivitas pendukung di dalam dan di luar perusahaan

Perusahaan *defender* akan fokus pada aktivitas no 1,3 dan 5. Hal ini terjadi karena perusahaan *defender* fokus mengurangi biaya-biaya yang ada agar efisien dan rendah sehingga mampu menghasilkan produk dan jasa yang sesuai dengan kebutuhan dan murah bagi pelanggan (Bowman dan Ambrosini, 2007). Harga produk dan jasanya yang rendah serta pemilihan pasar yang stabil dan aman oleh perusahaan *defender* inilah yang menjadi penentu *firm value* di mata investor (Young *et al*, 1992; Bowman dan Ambrosini, 2007; Higgins *et al*, 2011; Ingram *et al*, 2016).

Perusahaan *prospector* akan fokus pada aktivitas no 1,2 dan 4. Hal ini terjadi karena perusahaan *prospector* fokus untuk menghasilkan produk dan jasa pelanggan yang special bagi pelanggan melebihi para pesaingnya (Porter, 1980; Bowman dan Ambrosini, 2007). Produk dan jasa yang special inilah yang membuat perusahaan *prospector* mampu menghasilkan *market share* dan pendapatan besar dan bahkan *image* perusahaan yang menjadi penentu *firm value* di mata investor (Porter, 1980; Bowman dan Ambrosini, 2007).

Selain itu investor-investor Indonesia juga memiliki beberapa hal yang menjadi perhatian utama dalam menilai *firm value* perusahaan di antaranya total asset, penjualan, laba, reputasi perusahaan, risiko, *return*, sektor dan sebagainya (Chandra, 2010; Septyanto, 2013; Aprillianto *et al*, 2014).

Hipotesis 1 : Terdapat perbedaan *firm value* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy*.

Perbedaan *earning persistent* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy*.

Dalam beraktivitas perusahaan *defender* memilih untuk menguasai pasar yang aman dan stabil dalam industri mereka (Miles *et al*, 1978; Young *et al*, 1992; Higgins *et al*, 2011; Ingram *et al*, 2016). Pasar dan kondisi yang aman dan stabil inilah yang membuat perusahaan *defender* mampu mendapatkan laba stabil dan persisten (Hoque *et al*, 2015).

Berbeda dengan perusahaan *defender*, dalam menjalankan aktivitasnya perusahaan-perusahaan *prospector* fokus pada inovasi dan promosi dimana hal ini menyebabkan perusahaan memiliki *research and development expenses* dan *selling, administration, and general expenses* yang sangat tinggi (Miles *et al*, 1978; Young *et al*, 1992; Higgins *et al*, 2011; Anwar dan Hasnu, 2016; Ingram *et al*, 2016). Namun perusahaan tetap mampu mendapatkan laba yang persisten karena produk istimewa dan promosi yang dilakukan akan mampu menarik pelanggan sehingga perusahaan akan memiliki penjualan dan laba yang tinggi serta persisten (Hoque *et al*, 2015).

Hipotesis 2 : Terdapat perbedaan *earning persistent* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy*.

Perbedaan *bankruptcy risk* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy*

Dalam berbisnis perusahaan *defender* memilih untuk bersaing pada hal-hal dasar dalam bisnis seperti harga, kualitas, pengiriman, pelayanan dan menghasilkan produk yang rasional bagi para pelanggan serta memilih pasar yang stabil (Miles *et al*, 1978; Young *et al*, 1992; Laugen *et al*, 2006; Tandon *et al*, 2010; Higgins *et al*, 2011; Ingram *et al*, 2016). Hal ini membuat perusahaan *defender* fokus pada jumlah produk yang terjual untuk mendapatkan kinerja yang baik yang juga merupakan penentu *bankruptcy risk* (Bryan *et al*, 2013; Movahed dan Shamszadeh, 2015).

Sementara itu perusahaan *prospector* bersaing dengan melakukan banyak inovasi dan membuat produk-produk unik yang istimewa untuk menarik perhatian para pelanggan (Miles *et al*, 1978; Young *et al*, 1992; Higgins *et al*, 2011; Anwar dan Hasnu, 2016; Ingram *et al*,

2016). Hal ini membuat perusahaan *prospector* menghabiskan banyak *research and development expenses* dan *selling, administration, and general expenses* untuk mendapatkan pelanggan dan membentuk *brand* untuk mendapatkan kinerja yang baik yang juga merupakan penentu *bankruptcy risk* (Bryan *et al*, 2013; Movahed dan Shamszadeh, 2015).

Hipotesis 3 : Terdapat perbedaan *bankruptcy risk* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy*.

Pengaruh firm size perusahaan dengan defender, prospector dan analyzer strategy akan membuai perbedaan atas firm value, earning persistent dan bankruptcy risk

Firm size adalah skala yang digunakan untuk menggambarkan ukuran sebuah perusahaan berdasarkan total asset (Aryani, 2011). *Firm size* mampu menunjukkan asset, sumber daya serta fleksibilitas perusahaan yang menggambarkan kestabilan kegiatan operasional sebuah perusahaan (Smith *et al*, 1989; Dechow dan Dichev, 2002).

Karena itu kemampuan perusahaan dalam menggunakan *business strategy* untuk memanfaatkan sumber daya yang dimiliki seperti karyawan, teknologi, inovasi dan bahkan struktur perusahaan untuk akan menjadi kunci keberhasilan perusahaan (Hambrick, 1983; Young *et al*, 1992; Kannadhasan dan Nandagopal, 2010).

Hipotesis 4 : Terdapat perbedaan *firm value* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* yang memiliki *firm size* berbeda.

Hipotesis 5 : Terdapat perbedaan *earning persistent* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* yang memiliki *firm size* berbeda.

Hipotesis 6 : Terdapat perbedaan *bankruptcy risk* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* yang memiliki *firm size* berbeda.

Pengaruh competition intensity perusahaan dengan defender, prospector dan analyzer strategy akan membuai perbedaan atas firm value, earning persistent dan bankruptcy risk

Competition intensity adalah sebuah situasi dimana persaingan ditentukan dari strategi perusahaan yang berada dalam satu industri / subsektor dalam mendapatkan pasar dan *customer* (Roberts, 1999; Auh dan Menguc, 2005; Syahbana, 2008). Dalam menghadapi persaingan, strategi perusahaan dalam memberikan respon atas para pesaing adalah kunci utama bagi perusahaan untuk bertahan (Auh dan Menguc, 2005). Tentunya jika perusahaan mampu bersaing dengan baik perusahaan akan mampu mendapatkan kinerja yang baik (Roberts, 1999; Canarell *et al*, 2013).

Hipotesis 7 : Terdapat perbedaan *firm value* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* yang memiliki *competition intensity* berbeda.

Hipotesis 8 : Terdapat perbedaan *earning persistent* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* yang memiliki *competition intensity* berbeda.

Hipotesis 9 : Terdapat perbedaan *bankruptcy risk* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* yang memiliki *competition intensity* berbeda.

2. METHODOLOGY

Penelitian ini akan menggunakan model analisis untuk melakukan pengujian apakah terdapat perbedaan *firm value*, *earning persistent* dan *bankruptcy risk* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* yang memiliki *firm size* dan *competition intensity* berbeda di seluruh perusahaan-perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015

Definisi dari masing – masing variabel adalah:

1. *Strategy score* adalah beberapa rasio yang digunakan untuk menentukan strategi perusahaan berdasarkan data keuangan (Higgins *et al*, 2011; Anwar *et al*, 2016).
2. *Firm's value* merupakan nilai pasar dari sebuah perusahaan dimana nilainya sangat dipengaruhi oleh informasi-informasi terkait perusahaan seperti harga saham (Fama, 1978; Nagm dan Kautz, 2009). *Firm value* diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*.
3. *Earning persistent* merupakan kemampuan yang dimiliki oleh laba perusahaan pada periode ini untuk mencerminkan laba di periode berikutnya dimana laba ini memiliki sifat yang berulang, tidak fluktuatif dan berkelanjutan (Dechow dan Dichev, 2002; Francis *et al*, 2004; Laksmana dan Yang, 2009; Lassad dan Khamoussi, 2012). *Earning persistent* diukur dengan *slope* dari EPS.
4. *Bankruptcy risk* adalah risiko atas sebuah kondisi dimana perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya sehingga membuat perusahaan meminta bantuan dari pemerintah, berhutang dalam jumlah sangat besar dan bahkan sampai harus menjual seluruh asset perusahaan dan bahkan ditutup (Bryan *et al*, 2013; Movahed dan Shamszadeh, 2015). *Bankruptcy risk* diukur dengan *altman z-score*.

Terdapat 2 variabel moderator dalam penelitian ini, yaitu

1. *Firm size* yang akan dihitung dengan menggunakan rumus :

$$FSIZE = \text{Log}(\text{TotalAsset})$$

2. *Competition intensity* yang akan dihitung dengan menggunakan rumus :

$$HHI = \sum(\text{MarketShare})^2$$

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar dalam BEI sejak tahun 2006– 2015

Teknik sampling yang digunakan adalah *purpose sampling*, dengan kriteria :

1. Perusahaan bergerak di sektor manufaktur.
2. Perusahaan telah *go public* dan memiliki *annual report* dan *financial report* yang lengkap dari tahun 2006-2015.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa *annual* dan *financial report* perusahaan tahun 2006-2015 yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia atau website perusahaan.

Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan *one way anova* dan *two way anova* Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$FV: m1 \neq m2 \neq m3$$

$$EP: m1 \neq m2 \neq m3$$

$$BR: m1 \neq m2 \neq m3$$

$$FS: m1 FV1 \neq m2 FV2 \neq m3 FV3$$

FS: m1 EP1 ≠ m2 EP2 ≠ m3 EP3
 FS: m1 BR1 ≠ m2 BR2 ≠ m3 BR3
 CI: m1 FV1 ≠ m2 FV2 ≠ m3 FV3
 CI: m1 EP1 ≠ m2 EP2 ≠ m3 EP3
 CI: m1 BR1 ≠ m2 BR2 ≠ m3 BR3
 Dimana :
 m1 : *defender*
 m2 : *prospector*
 m3 : *analyzer*
 FV : *firm value*
 EP : *earning persistent*
 BR : *bankruptcy risk*
 FS : *firm size*
 CI : *competition intensity*

3. RESULT AND DISCUSSION

Sampel dalam penelitian ini berjumlah 550 pengamatan. Jumlah tersebut berasal dari 110 perusahaan yang bergerak di industri manufaktur yang terdaftar di BEI. Berikut data deskriptif statistic variabel yang digunakan

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics					
	N Statistic	Minimum Statistic	Maximum Statistic	Mean Statistic	Std. Error	Std. Deviation Statistic
StrategyScore	550	1	20	10.55	.123	2.895
FirmSize	550	10.60	14.39	12.2398	.02943	.69011
CompetitionIntensity	550	.12	1.00	.3453	.00741	.17378
FirmValue	550	.08	18.06	1.4989	.09528	2.23453
EarningPersistent	550	-4.54	2.30	.1980	.02826	.66285
BankruptcyRisk	550	-16.77	48.50	3.9730	.22909	5.37269
Valid N (listwise)	550					

Data *strategy score* mempunyai nilai rata-rata sebesar 10.55 dimana hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia rata-rata menggunakan *defender strategy* dan sudah mulai mengarah ke *analyzer strategy*. Data *firm size* mempunyai nilai rata-rata sebesar 12.24. Nilai maksimum, minimum dan rata-rata menunjukkan perusahaan manufaktur Indonesia tidak memiliki perbedaan *firm size* yang besar. Data *competition intensity* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,3453 yang menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur Indonesia memiliki *competition intensity* yang tinggi. Data *firm value* mempunyai nilai rata-rata sebesar 1.4989 yang menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur Indonesia memiliki *firm value* yang tinggi. Data *earning persistent* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,198 yang menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia mampu mempertahankan sekitar 19.8% labanya di masa depan. Data *bankruptcy risk* memiliki rata-rata sebesar 3.97 yang menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur Indonesia memiliki *bankruptcy risk* yang rendah

Untuk memastikan bahwa data layak digunakan, dilakukan uji normalitas dimana data memenuhi uji ini karena memiliki lebih dari 30 sample (Kabasarang *et al*, 2012).

Tabel 2 Hasil Uji One Way Anova

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
FirmValue	Between Groups	36.068	2	18.034	3.647	.027
	Within Groups	2705.152	547	4.945		
	Total	2741.221	549			
EarningPersistent	Between Groups	4.624	2	2.312	5.345	.005
	Within Groups	236.593	547	.433		
	Total	241.216	549			
BankruptcyRisk	Between Groups	508.329	2	254.165	9.064	.000
	Within Groups	15339.001	547	28.042		
	Total	15847.330	549			

Dari hasil uji *one way anova* pada table dapat dilihat bahwa *firm value*, *earning persistent*, dan *bankruptcy risk* masing-masing memiliki tingkat signifikansi di bawah 0,05 yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada *firm value*, *earning persistent*, dan *bankruptcy risk* dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy*. Hasil ini mendukung hipotesis pertama, kedua dan ketiga.

Tabel 3 Hasil Uji Two Way Anova dengan variabel moderator Firm Size pada Earning Persisten

General Linear Model: Earning Persistent versus Strategy Type, Kategori Firm Size

Analysis of Variance

Source	DF	Adj SS	Adj MS	F-Value	P-Value
Strategy Type	2	3.156	1.5781	3.77	0.024
Kategori Firm Size	2	0.678	0.3390	0.81	0.446
Strategy Type*Kategori Firm Size	4	7.004	1.7510	4.18	0.002
Error	541	226.621	0.4189		
Total	549	241.216			

Model Summary

S	R-sq	R-sq(adi)	R-sq(pred)
0.647219	6.05%	4.66%	2.38%

Hasil yang serupa terlihat pada interaksi dari tipe strategi dan *firm size* pada *earning persistent* memiliki tingkat signifikansi 0.002 dimana nilai ini berada di bawah 0.05 yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dari *firm size* pada *earning persistent* dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy*.

Tabel 4 Hasil Uji Two Way Anova dengan variabel moderator Firm Size pada Bankruptcy Risk

General Linear Model: Bankruptcy Risk versus Strategy Type, Kategori Firm Size

Analysis of Variance

Source	DF	Adj SS	Adj MS	F-Value	P-Value
Strategy Type	2	149.4	74.71	2.79	0.062
Kategori Firm Size	2	20.7	10.36	0.39	0.679
Strategy Type*Kategori Firm Size	4	615.3	153.82	5.74	0.000
Error	541	14493.1	26.79		
Total	549	15847.3			

Model Summary

S	R-sq	R-sq(adi)	R-sq(pred)
5.17586	8.95%	7.19%	5.56%

Hasil yang sama kembali terulang pada interaksi dari tipe strategi dan *firm size* pada *bankruptcy risk* yang memiliki tingkat signifikansi 0.0002 dimana nilai ini berada di bawah

0.05 yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dari *firm size* pada *bankruptcy risk* dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy*.

Tabel 5 Hasil Uji *Two Way Anova* dengan variabel moderator *Competition Intensity* pada *Firm Value*

General Linear Model: Firm Value versus Strategy Type, Kategori Competition Intensity

Analysis of Variance

Source	DF	Adj SS	Adj MS	F-Value	P-Value
Strategy Type	2	32.01	16.005	3.46	0.032
Kategori Competition Intensity	2	184.61	92.303	19.96	0.000
Strategy Type*Kategori Competition Intensity	4	12.44	3.109	0.67	0.613
Error	541	2508.13	4.636		
Total	549	2741.22			

Model Summary

S	R-sq	R-sq(Adj)	R-sq(Pred)
2.15315	8.50%	7.15%	7.14%

Tabel 6 Hasil Uji *Two Way Anova* dengan variabel moderator *Competition Intensity* pada *Earning Persistent*

General Linear Model: Earning Persistent versus Strategy Type, Kategori Competition Intensity

Analysis of Variance

Source	DF	Adj SS	Adj MS	F-Value	P-Value
Strategy Type	2	2.429	1.2146	3.07	0.047
Kategori Competition Intensity	2	21.017	10.5084	26.57	0.000
Strategy Type*Kategori Competition Intensity	4	7.823	1.9559	5.09	0.000
Error	541	207.752	0.3840		
Total	549	241.216			

Model Summary

S	R-sq	R-sq(Adj)	R-sq(Pred)
0.619689	13.87%	12.60%	10.27%

Hasil yang berbeda terlihat pada interaksi dari tipe strategi dan *competition intensity* pada *earning persistent* memiliki tingkat signifikansi 0.0005 dimana nilai ini berada di bawah 0.05 yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dari *competition intensity* pada *earning persistent* dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy*.

Tabel 7 Hasil Uji *Two Way Anova* dengan variabel moderator *Competition Intensity* pada *Bankruptcy Risk*

General Linear Model: Bankruptcy Risk versus Strategy Type, Kategori Competition Intensity

Analysis of Variance

Source	DF	Adj SS	Adj MS	F-Value	P-Value
Strategy Type	2	425.8	212.90	8.31	0.000
Kategori Competition Intensity	2	1382.3	691.27	26.99	0.000
Strategy Type*Kategori Competition Intensity	4	313.6	78.40	3.11	0.015
Error	541	13642.8	25.22		
Total	549	15847.3			

Model Summary

S	R-sq	R-sq(Adj)	R-sq(Pred)
5.02174	13.91%	12.64%	11.92%

Hasil yang sama kembali terulang pada interaksi dari tipe strategi dan *competition intensity* pada *bankruptcy risk* yang memiliki tingkat signifikansi 0.015 dimana nilai ini berada di bawah 0.05 yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dari *competition intensity* pada *bankruptcy risk* dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy*.

Perbedaan firm value antara perusahaan dengan defender, prospector dan analyzer strategy.

Hasil penelitian hipotesis pertama konsisten dengan penelitian Bowman dan Ambrosini (2007) yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada firm value dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan defender, prospector dan analyzer strategy. Perbedaan ini terjadi karena perbedaan karakteristik dan fokus dari strategi tersebut dimana perusahaan defender fokus mengurangi biaya-biaya untuk menghasilkan produk dan jasa yang sesuai dengan kebutuhan dan murah bagi pelanggan (Young et al, 1992; Bowman dan Ambrosini, 2007; Higgins et al, 2011; Ingram et al, 2016). Sementara itu perusahaan prospector fokus untuk menghasilkan produk dan jasa pelanggan yang special bagi pelanggan melebihi para pesaingnya (Porter, 1980; Bowman dan Ambrosini, 2007). Perbedaan fokus tersebut yang membuat perusahaan defender dan prospector memiliki firm value yang berbeda.

Untuk mengetahui lebih dalam terkait besarnya firm value yang perusahaan hasilkan maka data disajikan berdasarkan rata-rata dari firm value berdasarkan strategi sebagai berikut:

Tabel 8 Rata-rata Firm Value Berdasarkan Strategi

Strategi	Firm Value	Keterangan
Defender	1.67	Tinggi
Analyzer	1.50	Tinggi
Prospector	0.83	Sedang

Berdasarkan table di atas terlihat bahwa perusahaan defender memiliki rata-rata firm value tertinggi dan perusahaan prospector memiliki rata-rata firm value terendah. Hal ini terjadi karena investor Indonesia dalam berinvestasi lebih menyukai perusahaan-perusahaan yang memiliki jumlah asset yang besar, stabil dan aman yang merupakan ciri-ciri perusahaan defender (Chandra, 2010). Sementara perusahaan prospector memiliki karakteristik yang berkebalikan dengan perusahaan defender sehingga kurang sesuai dengan karakter investor Indonesia.

Perbedaan earning persistent antara perusahaan dengan defender, prospector dan analyzer strategy

Hasil penelitian hipotesis kedua konsisten dengan penelitian Houque et al (2015) yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada earning persistent dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan defender, prospector dan analyzer strategy.

Perbedaan ini terjadi karena perusahaan defender lebih menyukai memilih pasar yang aman dan stabil agar perusahaan mampu mendapatkan laba stabil dan persisten (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Higgins et al, 2011; Hoque et al, 2015; Ingram et al, 2016). Berbeda dengan perusahaan defender, perusahaan prospector fokus pada inovasi dan promosi untuk meningkatkan penjualan dan laba perusahaan sehingga mampu mengatasi research and development expenses dan selling, administration, and general expenses yang sangat tinggi

untuk mempertahankan laba yang persisten (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Higgins et al, 2011; Anwar dan Hasnu, 2016; Ingram et al, 2016).

Untuk mengetahui lebih dalam terkait besarnya earning persistent yang perusahaan hasilkan maka data disajikan berdasarkan rata-rata dari earning persistent berdasarkan strategi sebagai berikut

Tabel 9 Rata-rata Earning Persistent Berdasarkan Strategi

	Earning Persistent	Keterangan
Defender	0.24	Persisten
Analyzer	0.22	Persisten
Prospector	(0.05)	Tidak Persisten

Berdasarkan table di atas terlihat bahwa perusahaan defender memiliki rata-rata earning persistent tertinggi dan perusahaan prospector memiliki rata-rata earning persistent terendah dan tidak persisten. Hal ini terjadi karena dalam beraktivitas perusahaan defender lebih memilih untuk menguasai pasar yang aman dan stabil sehingga mampu mendapatkan laba yang lebih stabil dan persisten (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Higgins et al, 2011; Hoque et al, 2015; Ingram et al, 2016).

Sementara perusahaan prospector yang fokus pada inovasi dan promosi memiliki research and development expenses dan selling, administration, and general expenses yang sangat tinggi karena itu jika perusahaan tidak mampu menarik pelanggan dan meningkatkan penjualan tentu perusahaan tidak dapat membuat labanya persisten (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Higgins et al, 2011; Hoque et al, 2015; Anwar dan Hasnu, 2016; Ingram et al, 2016).

Perbedaan bankruptcy risk antara perusahaan dengan defender, prospector dan analyzer strategy.

Hasil penelitian hipotesis ketiga konsisten dengan penelitian Bryan et al (2013) dan Movahed dan Shamszadeh (2015) yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada bankruptcy risk dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan defender, prospector dan analyzer strategy.

Perbedaan ini terjadi karena perusahaan defender memilih untuk bersaing dalam pasar yang stabil untuk mendapatkan kinerja yang baik yang juga merupakan penentu bankruptcy risk (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Higgins et al, 2011; Bryan et al, 2013; Movahed dan Shamszadeh, 2015; Ingram et al, 2016). Sementara perusahaan prospector fokus melakukan banyak research and development dan melakukan promosi untuk mendapatkan pelanggan dan membentuk brand untuk mendapatkan kinerja yang baik yang juga merupakan penentu bankruptcy risk (Bryan et al, 2013; Movahed dan Shamszadeh, 2015).

Untuk mengetahui lebih dalam terkait besarnya bankruptcy risk yang perusahaan hasilkan maka data disajikan berdasarkan rata-rata dari bankruptcy risk berdasarkan strategi sebagai berikut

Tabel 10 Rata-rata Bankruptcy Risk Berdasarkan Strategi

	Bankruptcy Risk	Keterangan
Defender	3.95	Aman
Analyzer	4.65	Aman
Prospector	1.50	Tidak Aman

Berdasarkan table di atas terlihat bahwa perusahaan analyzer memiliki rata-rata bankruptcy risk tertinggi dan perusahaan prospector memiliki rata-rata bankruptcy risk terendah dan bahkan berada dalam kondisi berbahaya. Hal ini terjadi perusahaan analyzer memiliki karakteristik gabungan dari defender dan prospector (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Anwar dan Hasnu, 2016; Ingram et al, 2016).

Hal ini membuat perusahaan selalu mengumpulkan informasi-informasi dari internal dan eksternal perusahaan untuk dapat menentukan strategi terbaik (Young et al, 1992). Aktivitas-aktivitas inilah yang membuat perusahaan lebih mampu menyesuaikan diri dengan perubahan sehingga dapat mempertahankan kinerjanya dan memperkecil bankruptcy risk.

Sementara perusahaan prospector fokus pada inovasi dan promosi dimana hal ini membuat perusahaan memiliki research and development expenses dan selling, administration, and general expenses yang sangat tinggi jika perusahaan tidak menghasilkan kinerja yang baik tentu perusahaan akan memiliki bankruptcy risk yang tinggi (Miles et al, 1978; Young et al, 1992; Higgins et al, 2011; Hoque et al, 2015; Anwar dan Hasnu, 2016; Ingram et al, 2016).

Pengaruh firm size perusahaan dengan defender, prospector dan analyzer strategy akan membuat perbedaan atas firm value, earning persistent dan bankruptcy risk.

Hasil penelitian hipotesis keempat konsisten dengan penelitian Bowman dan Ambrosini (2007) yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dari firm size pada firm value dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan defender, prospector dan analyzer strategy. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan firm size mampu membuat perbedaan pada firm value perusahaan. Hasil penelitian hipotesis kelima konsisten dengan penelitian Houque et al (2015) yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dari firm size pada earning persistent dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan defender, prospector dan analyzer strategy. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan firm size mampu membuat perbedaan pada earning persistent perusahaan.

Hasil penelitian hipotesis keenam konsisten dengan penelitian Anwar et al (2016); Anwar dan Hasnu (2016) yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dari firm size pada bankruptcy risk dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan defender, prospector dan analyzer strategy. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan firm size mampu membuat perbedaan pada bankruptcy risk perusahaan. Hasil dari hipotesis keempat hingga keenam tersebut membuktikan bahwa firm size yang mampu menunjukkan asset, sumber daya serta fleksibilitas perusahaan yang menggambarkan kestabilan kegiatan operasional sebuah perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan strategi yang digunakan untuk mendapatkan kinerja yang baik (Smith et al, 1989; Dechow dan

Dichev, 2002). Untuk mengetahui lebih dalam terkait perbandingan kinerja perusahaan berdasarkan strategi yang digunakan dan firm size perusahaan maka data disajikan berdasarkan rata-rata kinerja berdasarkan strategi dan firm size sebagai berikut

Tabel 11 Rata-rata Kinerja Berdasarkan Strategi dan Firm Size

Firm Size	Firm Value			Earning Persistent			Bankruptcy Risk		
	Kecil	Sedang	Besar	Kecil	Sedang	Besar	Kecil	Sedang	Besar
Defender	0.981	1.080	4.330	0.133	0.160	0.618	2.933	3.232	7.310
Analyzer	1.422	1.723	0.639	0.242	0.244	-0.078	4.313	5.427	1.934
Prospector	1.082	0.733	0.816	-0.157	-0.031	0.206	1.907	1.207	2.867

Berdasarkan table di atas terlihat bahwa perusahaan defender dengan firm size besar mampu mendapatkan rata-rata firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan defender lainnya. Sementara pada perusahaan analyzer, perusahaan yang memiliki firm size sedang yang mampu mendapatkan firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan analyzer lainnya. Untuk perusahaan prospector, perusahaan yang memiliki firm size kecil yang mampu mendapatkan firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan prospector lainnya.

Terkait earning persistent terlihat bahwa perusahaan defender dengan firm size besar mampu mendapatkan rata-rata earning persistent tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan defender lainnya. Sementara pada perusahaan analyzer, perusahaan yang memiliki firm size sedang yang mampu mendapatkan earning persistent tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan analyzer lainnya. Untuk perusahaan prospector, perusahaan yang memiliki firm size besar yang mampu mendapatkan earning persistent tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan prospector lainnya.

Terakhir pada bankruptcy risk terlihat bahwa perusahaan defender dengan firm size besar mampu mendapatkan rata-rata bankruptcy risk tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan defender lainnya. Sementara pada perusahaan analyzer, perusahaan yang memiliki firm size sedang yang mampu mendapatkan earning persistent tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan analyzer lainnya. Untuk perusahaan prospector, perusahaan yang memiliki firm size besar yang mampu mendapatkan earning persistent tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan prospector lainnya.

Dalam beberapa bagian terlihat bahwa perusahaan dengan firm size kecil mampu menghasilkan kinerja yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang berukuran lebih besar. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan firm size kecil memiliki beberapa keunggulan yang tidak dimiliki oleh perusahaan yang berukuran lebih besar. Perusahaan dengan firm size kecil memiliki sistem birokrasi yang kecil dimana hal ini membuat perusahaan dapat mengambil keputusan apapun dengan sangat cepat dan efektif (Vossen, 1998).

Selain itu perusahaan dengan firm size kecil umumnya merupakan perusahaan yang baru berdiri sehingga karyawan memiliki motivasi yang sangat tinggi sehingga mereka mampu belajar dengan cepat, beradaptasi, berani dan memiliki banyak ide kreatif (Vossen, 1998; Vithessonthi and Tongurai, 2014). Hal inilah yang membuat perusahaan dengan firm size kecil dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan firm size yang lebih besar.

Sementara perusahaan dengan firm size besar mampu menghasilkan kinerja yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang berukuran lebih kecil karena memiliki lebih banyak sumber daya (Vossen, 1998; Vithessonthi and Tongurai, 2014). Tidak hanya itu perusahaan dengan firm size besar memiliki sistem yang jelas dan kuat yang didukung oleh banyak karyawan ahli yang berpengalaman (Vossen, 1998; Vithessonthi and Tongurai, 2014).

Hal inilah yang membuat perusahaan dengan firm size besar dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan firm size yang lebih kecil.

Pengaruh competition intensity perusahaan dengan defender, prospector dan analyzer strategy akan membuat perbedaan atas firm value, earning persistent dan bankruptcy risk.

Hasil penelitian hipotesis ketujuh tidak konsisten dengan penelitian Bowman dan Ambrosini (2007) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari competition intensity pada firm value dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan defender, prospector dan analyzer strategy. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan competition intensity tidak mampu membuat perbedaan pada firm value perusahaan. Hal ini terjadi karena dalam melakukan investasi investor-investor Indonesia tidak fokus pada tinggi rendahnya competition intensity yang terjadi, para investor lebih fokus pada total asset, penjuala, laba, reputasi perusahaan, risiko, return, sektor dan sebagainya (Chandra, 2010; Septyanto, 2013; Aprillianto et al, 2014).

Hasil penelitian hipotesis kedelapan konsisten dengan penelitian Auh dan Menguc (2005); Slater et al (2006) yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dari competition intensity pada earning persistent dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan defender, prospector dan analyzer strategy. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan competition intensity mampu membuat perbedaan pada earning persistent perusahaan. Hasil penelitian hipotesis kesembilan konsisten dengan penelitian Auh dan Menguc (2005); Slater et al (2006) yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dari competition intensity pada bankruptcy risk dari perusahaan-perusahaan yang menggunakan defender, prospector dan analyzer strategy. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan competition intensity mampu membuat perbedaan pada bankruptcy risk perusahaan.

Hasil dari hipotesis kedelapan dan kesembilan tersebut membuktikan bahwa competition intensity dapat mempengaruhi jalannya strategi perusahaan jika perusahaan mampu memberikan respon kepada pesaingnya dengan baik tentu perusahaan akan mampu mendapatkan kinerja yang baik (Roberts, 1999; Auh dan Menguc, 2005; Canarell et al, 2013).

Untuk mengetahui lebih dalam terkait perbandingan kinerja perusahaan berdasarkan strategi yang digunakan dan competition intensity perusahaan maka data disajikan berdasarkan rata-rata kinerja berdasarkan strategi dan competition intensity sebagai berikut

Tabel 12 Rata-rata Kinerja Berdasarkan Strategi dan Competition Intensity

Competition Intensity	Firm Value			Earning Persistent			Bankruptcy Risk		
	Rendah	Sedang	Tinggi	Rendah	Sedang	Tinggi	Rendah	Sedang	Tinggi
Defender	0.242	0.987	2.210	-0.977	0.301	0.291	-1.993	3.394	4.727
Analyzer	0.517	0.839	2.030	-0.379	0.050	0.378	0.397	2.565	6.376
Prospector	0.416	0.641	1.032	-0.402	-0.300	0.153	0.272	-1.220	3.046

Berdasarkan table di atas terlihat bahwa perusahaan defender dengan competition intensity tinggi mampu mendapatkan rata-rata firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan defender lainnya. Sementara pada perusahaan analyzer, perusahaan yang memiliki competition intensity tinggi yang mampu mendapatkan firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan analyzer lainnya. Untuk perusahaan prospector, perusahaan yang memiliki competition intensity tinggi mampu mendapatkan firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan prospector lainnya.

Terkait earning persistent terlihat bahwa perusahaan defender dengan competition intensity sedang mampu mendapatkan rata-rata earning persistent tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan defender lainnya. Sementara pada perusahaan analyzer, perusahaan yang memiliki competition intensity tinggi yang mampu mendapatkan earning persistent tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan analyzer lainnya. Untuk perusahaan prospector, perusahaan yang memiliki competition intensity tinggi mampu mendapatkan earning persistent tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan prospector lainnya. Terakhir pada bankruptcy risk terlihat bahwa perusahaan defender dengan competition intensity tinggi mampu mendapatkan rata-rata bankruptcy risk tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan defender lainnya. Sementara pada perusahaan analyzer, perusahaan yang memiliki competition intensity tinggi yang mampu mendapatkan earning persistent tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan analyzer lainnya. Untuk perusahaan prospector, perusahaan yang memiliki competition intensity tinggi yang mampu mendapatkan earning persistent tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan prospector lainnya.

Dalam beberapa bagian terlihat bahwa perusahaan dengan competition intensity yang tinggi mampu menghasilkan kinerja yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan competition intensity yang lebih rendah. Hal ini terjadi karena perusahaan menyadari bahwa mereka berada dalam lingkungan dengan competition intensity yang tinggi yang memiliki pesaing dalam jumlah besar sehingga memiliki respon yang lebih cepat saat terjadi perubahan baik yang datang dari pesaing maupun dari lingkungan (Roberts, 1999; Auh dan Menguc, 2005).

Sementara perusahaan dengan competition intensity yang rendah mampu menghasilkan kinerja yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan competition intensity yang lebih tinggi karena perusahaan berada dalam lingkungan dengan competition intensity yang rendah memiliki sedikit pesaing (Roberts, 1999; Auh dan Menguc, 2005). Keberadaan perusahaan pada pasar yang aman dan stabil inilah yang membuat perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan competition intensity yang lebih tinggi.

Untuk mengetahui lebih dalam terkait perbandingan kinerja perusahaan berdasarkan strategi yang digunakan, firm size dan competition intensity perusahaan maka data disajikan

berdasarkan rata-rata kinerja berdasarkan strategi dan competition intensity . Berikut rata-rata firm value berdasarkan strategi, firm size dan competition intensity.

Tabel 13 Rata-rata Firm Value Berdasarkan Strategi, Firm Size dan Competition Intensity

Firm Size	Firm Value								
	Kecil			Sedang			Besar		
	Rendah	Sedang	Tinggi	Rendah	Sedang	Tinggi	Rendah	Sedang	Tinggi
Defender	-	1.015	0.978	0.33	0.97	1.22	0.24	1.01	11.07
Analyzer	0.431	0.949	1.849	0.82	0.77	2.26475	-	0.67	0.51
Prospector	0.299	0.079	1.492	0.53	0.63	0.82	-	0.82	-

Berdasarkan table di atas terlihat bahwa perusahaan defender yang memiliki firm size kecil dan competition intensity tinggi mampu mendapatkan rata-rata firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan defender dengan firm size kecil lainnya. Sementara pada perusahaan analyzer, perusahaan yang memiliki firm size kecil dan competition intensity tinggi mampu mendapatkan rata-rata firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan analyzer dengan firm size kecil lainnya. Untuk perusahaan prospector, perusahaan yang memiliki firm size kecil dan competition intensity tinggi mampu mendapatkan rata-rata firm value tertinggi yang mampu mendapatkan firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan prospector dengan firm size kecil lainnya. Sementara itu pada perusahaan-perusahaan dengan firm size sedang terlihat bahwa perusahaan defender yang memiliki firm size sedang dan competition intensity tinggi mampu mendapatkan rata-rata firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan defender dengan firm size sedang lainnya. Sementara pada perusahaan analyzer, perusahaan yang memiliki firm size sedang dan competition intensity tinggi mampu mendapatkan rata-rata firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan analyzer dengan firm size sedang lainnya. Untuk perusahaan prospector, perusahaan yang memiliki firm size sedang dan competition intensity tinggi mampu mendapatkan rata-rata firm value tertinggi yang mampu mendapatkan firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan prospector dengan firm size sedang lainnya. Terakhir pada perusahaan-perusahaan dengan firm size besar terlihat bahwa perusahaan defender yang memiliki firm size besar dan competition intensity tinggi mampu mendapatkan rata-rata firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan defender dengan firm size besar lainnya. Sementara pada perusahaan analyzer, perusahaan yang memiliki firm size besar dan competition intensity sedang yang mampu mendapatkan firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan analyzer dengan firm size besar lainnya. Untuk perusahaan prospector, perusahaan yang memiliki firm size besar dan competition intensity sedang mampu mendapatkan firm value tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan prospector dengan firm size besar lainnya.

Setelah firm value berikut disajikan rata-rata earning persistent berdasarkan strategi, firm size dan competition intensity

Tabel 14 Rata-rata Earning Persistent Berdasarkan Strategi, Firm Size dan Competition Intensity

Firm Size	Earning Persistent								
	Kecil			Sedang			Besar		
	Rendah	Sedang	Tinggi	Rendah	Sedang	Tinggi	Rendah	Sedang	Tinggi
Defender	-	0.331	0.114	(0.81)	0.31	0.16	(1.01)	0.27	1.48
Analyzer	-0.537	0.069	0.443	0.17	0.06	3.71	-	(0.05)	(0.23)
Prospector	-0.750	-4.536	0.456	(0.05)	(0.12)	0.01	-	0.21	-

Berdasarkan table di atas terlihat bahwa perusahaan *defender* yang memiliki *firm size* kecil dan *competition intensity* sedang mampu mendapatkan rata-rata *earning persistent* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *defender* dengan *firm size* kecil lainnya. Sementara pada perusahaan *analyzer*, perusahaan yang memiliki *firm size* kecil dan *competition intensity* tinggi mampu mendapatkan rata-rata *earning persistent* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *analyzer* dengan *firm size* kecil lainnya. Untuk perusahaan *prospector*, perusahaan yang memiliki *firm size* kecil dan *competition intensity* tinggi mampu mendapatkan rata-rata *earning persistent* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *prospector* dengan *firm size* kecil lainnya. Sementara itu pada perusahaan-perusahaan dengan *firm size* sedang terlihat bahwa perusahaan *defender* yang memiliki *firm size* sedang dan *competition intensity* sedang mampu mendapatkan rata-rata *earning persistent* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *defender* dengan *firm size* sedang lainnya. Sementara pada perusahaan *analyzer*, perusahaan yang memiliki *firm size* sedang dan *competition intensity* tinggi mampu mendapatkan rata-rata *earning persistent* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *analyzer* dengan *firm size* sedang lainnya. Untuk perusahaan *prospector*, perusahaan yang memiliki *firm size* sedang dan *competition intensity* tinggi yang mampu mendapatkan *earning persistent* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *prospector* dengan *firm size* sedang lainnya.

Terakhir pada perusahaan-perusahaan dengan *firm size* besar terlihat bahwa perusahaan *defender* yang memiliki *firm size* besar dan *competition intensity* tinggi mampu mendapatkan rata-rata *earning persistent* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *defender* dengan *firm size* besar lainnya. Sementara pada perusahaan *analyzer*, perusahaan yang memiliki *firm size* besar dan *competition intensity* sedang yang mampu mendapatkan *earning persistent* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *analyzer* dengan *firm size* besar lainnya. Untuk perusahaan *prospector*, perusahaan yang memiliki *firm size* besar dan *competition intensity* sedang mampu mendapatkan rata-rata *earning persistent* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *prospector* dengan *firm size* besar lainnya.

Setelah *firm value* dan *earning persistent* berikut disajikan rata-rata *bankruptcy risk* berdasarkan strategi, *firm size* dan *competition intensity*

Tabel 15 Rata-rata *Bankruptcy Risk* Berdasarkan Strategi, *Firm Size* dan *Competition Intensity*

Firm Size	Bankruptcy Risk								
	Kecil			Sedang			Besar		
	Rendah	Sedang	Tinggi	Rendah	Sedang	Tinggi	Rendah	Sedang	Tinggi
Defender	-	3.479	2.881	(1.34)	3.40	3.57	(1.96)	3.37	15.91
Analyzer	-0.278	2.771	5.851	2.76	2.51	7.09	-	2.06	1.36
Prospector	-0.952	-16.769	4.654	1.50	(0.12)	2.30	-	2.87	-

Berdasarkan table di atas terlihat bahwa perusahaan *defender* yang memiliki *firm size* kecil dan *competition intensity* sedang mampu mendapatkan rata-rata *bankruptcy risk* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *defender* dengan *firm size* kecil lainnya. Sementara pada perusahaan *analyzer*, perusahaan yang memiliki *firm size* kecil dan *competition intensity* tinggi mampu mendapatkan rata-rata *bankruptcy risk* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *analyzer* dengan *firm size* kecil lainnya. Untuk perusahaan *prospector*, perusahaan yang memiliki *firm size* kecil dan *competition intensity* tinggi mampu mendapatkan rata-rata *bankruptcy risk* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *prospector* dengan *firm size* kecil lainnya.

Sementara itu pada perusahaan-perusahaan dengan *firm size* sedang terlihat bahwa perusahaan *defender* yang memiliki *firm size* sedang dan *competition intensity* tinggi mampu mendapatkan rata-rata *bankruptcy risk* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *defender* dengan *firm size* sedang lainnya. Sementara pada perusahaan *analyzer*, perusahaan yang memiliki *firm size* sedang dan *competition intensity* tinggi mampu mendapatkan rata-rata *bankruptcy risk* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *analyzer* dengan *firm size* sedang lainnya. Untuk perusahaan *prospector*, perusahaan yang memiliki *firm size* sedang dan *competition intensity* tinggi yang mampu mendapatkan *bankruptcy risk* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *prospector* dengan *firm size* sedang lainnya. Terakhir pada perusahaan-perusahaan dengan *firm size* besar terlihat bahwa perusahaan *defender* yang memiliki *firm size* besar dan *competition intensity* tinggi mampu mendapatkan rata-rata *bankruptcy risk* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *defender* dengan *firm size* besar lainnya. Sementara pada perusahaan *analyzer*, perusahaan yang memiliki *firm size* besar dan *competition intensity* sedang yang mampu mendapatkan *bankruptcy risk* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *analyzer* dengan *firm size* besar lainnya. Untuk perusahaan *prospector*, perusahaan yang memiliki *firm size* besar dan *competition intensity* sedang mampu mendapatkan rata-rata *bankruptcy risk* tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan *prospector* dengan *firm size* besar lainnya.

4. CONCLUSION

4.1. Kesimpulan

Penelitian ini melakukan pengujian terhadap 110 perusahaan yang bergerak di industri manufaktur dan terdaftar di BEI. Dari hasil seleksi sample, total sample yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 550 pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan *firm value*, *earning persistent* dan *bankruptcy risk* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* dan pada perusahaan yang memiliki *firm size*

berbeda di seluruh perusahaan-perusahaan manufaktur Indonesia. Selain itu terdapat perbedaan *earning persistent* dan *bankruptcy risk* antara perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* dengan *competition intensity* berbeda. Namun tidak terdapat perbedaan *firm value* pada perusahaan dengan *defender*, *prospector* dan *analyzer strategy* dengan *competition intensity* berbeda.

4.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan. Ada beberapa saran yang diberikan :

1. Para manager dan pemilik perusahaan sebaiknya mulai memperhatikan strategi yang digunakan karena pemilihan strategi yang berbeda dapat menimbulkan perbedaan kinerja perusahaan baik kinerja pasar (*firm value*), jangka panjang (*earning persistent*) dan bahkan *bankruptcy risk*.
2. Para manager dan pemilik perusahaan juga perlu menyadari bahwa strategi yang dipilih perusahaan juga dipengaruhi oleh *firm size*. Perbedaan *firm size* mampu memperkuat dan memperlemah kinerja perusahaan. Karena itu untuk memaksimalkan strategi yang digunakan perusahaan perlu memperhatikan *firm size* agar kinerja yang dihasilkan bisa maksimal.
3. Para manager dan pemilik perusahaan perlu menyadari bahwa *competition intensity* dan perbedaan strategi tidak menimbulkan perbedaan pada *firm value* perusahaan. Hal ini terjadi karena karakter dari investor Indonesia yang lebih fokus pada kinerja yang perusahaan hasilkan seperti total asset, penjualan, laba, dan reputasi perusahaan.
4. Para manager dan pemilik perusahaan juga perlu menyadari bahwa strategi yang dipilih perusahaan juga dipengaruhi oleh *competition intensity*. Karena itu perusahaan wajib memperhatikan *competition intensity* yang terjadi dalam menggunakan strategi perusahaan agar kinerja yang perusahaan bisa maksimal.
5. Pemerintah sebaiknya membantu perusahaan dalam menjaga *competition intensity* yang terjadi karena memberikan kinerja yang berbeda kepada perusahaan dengan strategi berbeda. Jika perusahaan tidak mampu menghadapi *competition intensity* yang terjadi tentu akan mengancam keberlangsungan perusahaan dan dapat berdampak pada *stakeholder* perusahaan.

4.3. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan antara lain :

1. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Strategi *marketing* perusahaan seperti *business to business / business to customer* dan sebagainya tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini.
3. *Market share* yang digunakan dalam menghitung *competition intensity* hanya berasal dari perusahaan yang terdaftar dalam BEI bukan seluruh perusahaan di Indonesia

Adapun saran-saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya diantaranya adalah :

1. Untuk penelitian selanjutnya dalam mengukur *strategy score* bisa ditambahkan penggunaan rumus-rumus lain untuk memastikan jenis *business strategy* yang perusahaan gunakan.

2. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan variabel-variable dependen lain untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang dihasilkan dari perbedaan strategi.
3. Penelitian selanjutnya juga bisa menggunakan variabel-variable moderator dan bahkan variable mediasi lainnya untuk mengetahui lebih banyak dan dalam terkait hal-hal yang dapat mempengaruhi perbedaan yang dihasilkan dari perbedaan strategi.

REFERENCES

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance* Vol. XXIII No. 4, 589-609.
- Andrews, R., Boyne, G. A., Law, J., & Walker, R. M. (2009). Strategy, Structure and Process in The Public Sector A Test of The Miles and Snow Model. *Public Administration* Vol. 87, No. 4, 732-749.
- Anwar, J., & Hasnu, S. (2016). Business Strategy and Firm Performance A Multi-Industry Analysis. *Journal of Strategy and Management*, Vol. 9 Iss 3, 361 - 382.
- Anwar, J., Shah, S., & Hasnu, S. (2016). Business Strategy and Organizational Performance Measures and Relationships. *Pakistan Economic and Social Review* Volume 54, No. 1, 97-122.
- Aprillianto, B., Wulandari, N., & Kurrohman, T. (2014). Perilaku Investor Saham Individual Dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Studi Hermeneutika-Kritis. *e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, Volume 1 (1), 16-31.
- Auh, S., & Menguc, B. (2005). Balancing Exploration and Exploitation The Moderating Role of Competitive Intensity. *Journal of Business Research* 58, 1652– 1661.
- Bentley, K. A., Omer, T. C., & Sharp, N. Y. (2013). Business Strategy, Financial Reporting Irregularities, and Audit Effort. *Contemporary Accounting Research* Vol. 30 No. 2, 780-817.
- Blackmore, K., & Nesbitt, K. (2013). Verifying The Miles and Snow Strategy Types in Australian Small and Medium-Size Enterprises. *Australian Journal of Management* 38, 171–190.
- Bowman, C., & Ambrosini, V. (2007). Firm Value Creation and Levels Of Strategy. *Management Decision*, Vol. 45 Iss 3, 360-371.
- Bryan, D., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2013). Bankruptcy Risk, Productivity and Firm Strategy. *Review of Accounting and Finance*, Vol. 12 Iss 4, 309 - 326.
- Canarella, G., Miller, S. M., & Nourayi, M. M. (2013). Firm Profitability Mean-Reverting or Random-Walk Behavior. *Journal of Economics and Business* 66, 76– 97.
- Chandler, A. D. (1962). *Strategy and Structure*. Cambridge: M.I.T. Press. .
- Chandra, R. (2010). Analisis Pemilihan Saham oleh Investor Asing di Bursa Efek Indonesia. *Bisnis & Birokrasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, Mei—Agus 2010, 101-113.
- Conant, J. S., Mokwa, M. P., & Varadarajan, P. R. (1990). Strategic Types, Distinctive Marketing Competencies and Organizational Performance A Multiple Measures-Based Study. *Strategic Management Journal*, Vol. 11, 365-383.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, Vol. 77, 35-59.
- DeSarbo, W. S., Benedetto, C. A., Song, M., & Sinha, I. (2005). The Miles and Snow Strategic Framework Uncovering Interrelationships Between Strategic Types, Capabilities, Environmental Uncertainty, and Firm Performance. *Strategic Management Journal* 26, 47-74.
- Fama, E. F. (1978). The Effect of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders. *The American Economic Review*, 272-284.

- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earning Attributes. *The Accounting Review*, Vol. 79, No. 4, 967-1010.
- Gnjidić, V. (2014). Researching The Dynamics Of Miles And Snow's Strategic Typology. *Management*, Vol. 19, 93-117.
- Hambrick, D. C. (1983). Some Tests of the Effectiveness and Functional Attributes of Miles and Snow's Strategic Types. *The Academy of Management Journal*, Vol. 26, No. 1, 5-26.
- Hassan, H. (2010). The Relationship between Firms' Strategic Orientations and Strategic Planning Process. *International Journal of Business and Management* Vol. 5, No. 11, 35-49.
- Higgins, D. M., Omer, T. C., & Phillips, J. D. (2011). Does a Firms's Business Strategy Influence its Level of Tax Avoidance. Higgins, Danielle and Omer, Thomas C. and Phillips, John D., Does a Firm's Business Strategy Influence its Level of Tax Avoidance? (February 14, 2011). 2011 American Taxation Association Midyear Meeting: JATA Conference.
- Houqe, M. N., Kerr, R., & Monem, R. (2015). Business Strategy, Economic Growth and Earnings Quality., (pp. 1-36).
- Ingram, T., Kraśnicka, T., Wronka-Pośpiech, M., Głód, G., & Głód, W. (2016). Relationships Between Miles and Snow Strategic Types and Organizational Performance in Polish Production Companies. *Journal of Management and Business Administration*. Central Europe Vol. 24, No. 1, 17-45.
- Kabanoff, B., & Brown, S. (2008). Knowledge Structures of Prospectors, Analyzers, and Defenders Content, Structure, Stability, and Performance. *Strategic Management Journal*, Vol. 29, No. 2, 149-171.
- Kabasarang, D. C., Setiawan, A., & Susanto, B. (2012). Uji Normalitas Dengan Menggunakan Statistik Jarque-Bera. *Seminar Nasional Pendidikan Matematika Ahmad Dahlan*, (pp. 39-50). Yogyakarta.
- Kannadhasan, M., & Nandagopal, R. (2010). The Influence of Business Strategy on the Performance of Automotive Industry in India. *SMART Journal of Business Management Studies*, 42-49.
- Kiptui, J. (2014). Organizational Strategy, Culture and Performance of Commercial Banks in Kenya. *European Journal of Business and Management* Vol.6, No.39, 129-135.
- Laksmiana, I., & Yang, Y.-w. (2009). Corporate Citizenship and Earning Attribute. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 25, 40-48.
- Lassad, B. M., & Khamoussi, H. (2012). Environmental and Social Disclosure and Earning Persistence. *International Journal of Social Sciences & Interdisciplinary Research* Vol. 1 No. 4, 1-13.
- Laugen, B. T., Boer, H., & Acur, N. (2006). The New Product Development Improvement Motives and Practices of Miles and Snow's Prospectors, Analyzers and Defenders. *Creativity and Innovation Management* Volume 15 Number 1, 85-95.
- Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). Tobin's q Ratio and Industrial Organization. *Tobin's q Ratio and Industrial Organization*, 1-32.
- McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, Vol. 31, No. 4, 854-872.
- Miles, R. E., Snow, C. C., Meyer, A. D., & Coleman, Jr, H. J. (1978). Organizational Strategy, Structure, and Process. *The Academy of Management Review*, Vol. 3, No. 3, 546-562.

- Movahed, L. R., & Shamszadeh, B. (2015). Studying Bankruptcy Risk, Productivity and Firm Strategy in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences* Vol., 9 (5), 680-685.
- Nagm, F., & Kautz, K. (2009). The Market Value Impact of IT Investment Announcements - An Event Study. *Journal of Information Technology Theory and Application (JITTA)*, 9:3, 61-79.
- Parnell, J. A., & Hershey, L. (2005). The Strategy-Performance Relationship Revisited The Blessing and the Curse of the Combination Strategy. *International Journal of Commerce and Management*, Vol. 15 Iss 1, 17 - 33.
- Penman, S. H., & Zhang, X. J. (2002). Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. *The Accounting Review*, Vol. 77, No. 2, 237-264.
- Pittino, D., & Visintin, F. (2009). Innovation and Strategic Types of Family SMEs A Test and Extension of Miles and Snow's Configurational Model. *Journal of Enterprising Culture* Vol. 17, No. 3, 257-295.
- Porter, M. E. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. New York: Free Press.
- Porter, M. E. (1996). What is Strategy? *Harvard Business Review* 74, no. 6, 61-78.
- Roberts, P. W. (1999). Product Innovation, Product-Market Competition and Persistent Profitability in The U.S. Pharmaceutical Industry. *Strategic Management Journal* 20, 655-670.
- Santoso, E. B., & Tan, M. (2011). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Pengungkapan Sosial, dan Peringkat CGPI Terhadap Kualitas Laba. *JRAK*, Volume 7, No.1., 1-18.
- Sarac, M., Ertan, Y., & Yucel, E. (2014). How Do Business Strategies Predict Firm Performance An Investigation On Borsa Istanbul 100 Index. *The Journal of Accounting and Finance*, 121-134.
- Schneider, J. L., Wilson, A., & Rosenbeck, J. M. (2010). Pharmaceutical Companies and Sustainability An Analysis of Corporate Reporting. *Benchmarking: An International Journal*, Vol. 17 Iss 3, 421 - 434.
- Septyanto, D. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investor Individu dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*, Volume 4 Nomor 2, 90-101.
- Simons, R. (1987). Accounting Control Systems and Business Strategy An Empirical Analysis. *Accounting Organizations and Society*, Vol. 12, No. 4, 357-374.
- Sinarasri, A. (2011). Analisis Hubungan Antara Perubahan Strategi Dan Kinerja Perusahaan Dengan Penggunaan Anggaran Sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Nasional Ilmu Ekonomi Terapan* (pp. 24-35). Semarang: Fakultas Ekonomi UNIMUS.
- Slater, S. F., & Narver, J. C. (1993). Product-market Strategy and Performance An Analysis of The Miles and Snow Strategy Types. *European Journal of Marketing* Vol. 27 No. 10, 33-51.
- Slater, S. F., & Zwirlein, T. J. (1996). The Structure of Financial Strategy Patterns in Financial Decision Making. *Managerial and Decision Economics*, Vol. 17, 253-266.
- Slater, S. F., Olson, E. M., & Hult, G. T. (2006). The Moderating Influence of Strategic Orientation on The Strategy Formation Capability-Performance Relationship. *Strategic Management Journal* 27, 1221-1231.
- Smith, K. G., Guthrie, J. P., & Chen, M.-J. (1986). Miles and Snow's Typology of Strategy, Organizational Size and Organizational Performance. *Academy of Management Proceedings*, 45-49.
- Smith, K. G., Guthrie, J. P., & Chen, M.-J. (1989). Strategy, Size and Performance. *Organization Studies*, Volume 10(1), 64-81.

- Snow, C. C., & Hrebiniak, L. G. (1980). Strategy, Distinctive Competence, and Organizational Performance. *Administrative Science Quarterly*, Vol. 25, No. 2, 317-336.
- Snow, C. C., Miles, R. E., & Miles, G. (2005). A Configurational Approach to The Integration of Strategy and Organization Research. *Strategic Organization* Vol 3, 431-439.
- Tandon, A., Sharma, R., & S., U. (2010). ERP Implementation Approach in Defender Organizations An Empirical Study. *International Journal of Business Research Volume 10 Issue 2*.
- Tang, Z., & Tang, J. (2012). Entrepreneurial Orientation and SME Performance in China's Changing Environment The Moderating Effects of Strategies. *Asia Pac J Manag* 29, 409-431.
- Thomas, A. S., & Ramaswamy, K. (1996). Matching Managers to Strategy Further Tests of the Miles and Snow Typology. *British Journal of Management*, Vol. 7, 247-261.
- Vithessonthi, C., & Tongurai, J. (2014). The Effect of Firm Size on the Leverage-Performance Relationship during the Financial Crisis of 2007-2009. *Journal of Multinational Financial Management*, 1-59.
- Vossen, R. W. (1998). Relative Strengths and Weaknesses of Small Firms in Innovation. *International Small Business Journal* 16, 3, 88-94.
- Wang, C. L. (2008). Entrepreneurial Orientation, Learning Orientation, and Firm Performance. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 32(4), 635-656.
- Young, G., Beekun, R. I., & Ginn, G. O. (1992). Governing Board Structure, Business Strategy, and Performance of Acute Care Hospitals A Contingency Perspective. *HSR: Health Services Research* 27:4, 543-564.
- Yuliansyah , Y., Rammal, H. G., & Rose, E. (2016). Business Strategy and Performance in Indonesia's Service Sector. *Journal of Asia Business Studies*, Vol. 10 Iss 2, 164 - 182.
- Yuliansyah, Y., Gurd, B., & Mohamed, N. (2017). The Significant of Business Strategy in Improving Organizational Performance. *Humanomics*, Vol. 33 Iss 1, 56-74.