

**PENGARUH STRATEGI BISNIS PERUSAHAAN DAN  
KOMPETISI PASAR EKUITAS TERHADAP  
RISIKO *CRASH* HARGA SAHAM DENGAN *OVERVALUED EQUITIES*  
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**TESIS**

**Untuk Memenuhi Persyaratan  
Memperoleh Gelar Magister**



**Oleh:**

**FIDYA GUMILANG ARIANWURI  
156020301111015**

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
MALANG  
2017**

# TESIS


## PENGARUH STRATEGI BISNIS PERUSAHAAN DAN KOMPETISI PASAR EKUITAS TERHADAP RISIKO *CRASH* HARGA SAHAM DENGAN *OVERVALUED EQUITIES* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Oleh :

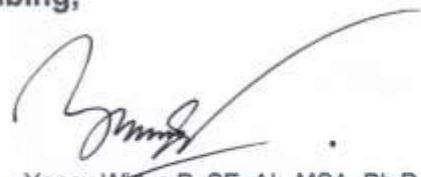
**FIDYA GUMILANG ARIANWURI**  
**156020301111015**

Dipertahankan didepan penguji  
pada tanggal : **15 Agustus 2017**  
dan dinyatakan memenuhi syarat

### Komisi Pembimbing,

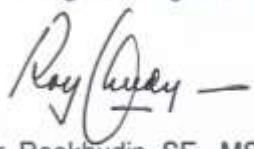


Prof. Dr. Sutrisno T., SE., M.Si., Ak.  
Ketua



Yenev Widya P., SE., Ak., MSA., Ph.D  
Anggota

Mengetahui,  
a/n. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Brawijaya  
Ketua Program Magister Akuntansi



Dr. Roekhudin, SE., M.Si., Ak  
NIP. 196211271988021001

## LEMBAR IDENTITAS KOMISI PEMBIMBING DAN PENGUJI

**Judul** : PENGARUH STRATEGI BISNIS PERUSAHAAN DAN KOMPETISI PASAR EKUITAS TERHADAP RISIKO CRASH HARGA SAHAM DENGAN *OVERVALUED EQUITIES* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

**Nama Mahasiswa** : FIDYA GUMILANG ARIANWURI

**Program Studi** : AKUNTANSI

### KOMISI PEMBIMBING

**Pembimbing 1** : Prof. Dr. Sutrisno T., SE., M.Si., Ak.

**Pembimbing 2** : Yeney Widya P, SE.,Ak.,MSA.,Ph.D

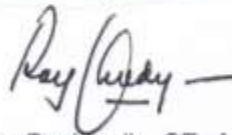
### TIM PENGUJI

**Dosen Penguji 1** : Dr. Erwin Saraswati, Ak., CPMA., CSRA

**Tanggal Ujian** : 15 Agustus 2017

a.n Dekan

Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. Roekhudin, SE., MSi., Ak  
NIP. 196211271988021001

## PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah TESIS dengan judul:

"PENGARUH STRATEGI BISNIS PERUSAHAAN DAN KOMPETISI PASAR EKUITAS TERHADAP RISIKO *CRASH* HARGA SAHAM DENGAN *OVERVALUED EQUITIES* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI"

Tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah TESIS ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur **PLAGIASI**, saya bersedia TESIS ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (**MAGISTER**) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. (UU NO. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70)

Malang, 15 Agustus 2017

Mahasiswa,



Nama : FIDYA GUMILANG ARIANWURI  
NIM : 156020301111015  
PS : MAGISTER AKUNTANSI  
PPS FEB UB

## **RIWAYAT HIDUP**

Fidya Gumilang Arianwuri, lahir di Pasuruan, 29 Maret 1993. Anak tunggal dari pasangan Bapak Drs. Andri Ariono (alm) dan Ibu Dra. Asfida Warijana. Penulis menjalani masa pendidikan mulai dari SDN Bangilan Pasuruan (1999–2005), SMP Negeri 2 Pasuruan (2005–2008), SMA Negeri 2 Pasuruan (2008–2011). Selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan S-1 dengan mengambil program studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi di Universitas Brawijaya Malang (2011-2015). Pada tahun 2015 penulis melanjutkan pendidikan Magister Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang (2015-2017).

Malang, 12 September 2017

Fidya Gumilang Arianwuri

## ABSTRAK

Fidya Gumilang Arianwuri, Program Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, 2017. **Pengaruh Strategi Bisnis Perusahaan dan Kompetisi Pasar Ekuitas terhadap Risiko *Crash* Harga Saham dengan *Overvalued Equities* sebagai Variabel Mediasi.** Ketua Pembimbing: Sutrisno T, Komisi Pembimbing: Yeney Widya P.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh strategi bisnis perusahaan *prospector* dan *defender* terhadap risiko *crash* harga saham, pengaruh kompetisi pasar ekuitas terhadap risiko *crash* harga saham, menguji pengaruh strategi *prospector* terhadap risiko *crash* harga saham melalui *overvalued equities*. Populasi penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tujuh tahun pengamatan (2010–2016). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *judgment sampling*, sehingga diperoleh jumlah observasi sebesar 192 observasi. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa semakin tinggi perusahaan menerapkan strategi bisnis *prospector* akan menyebabkan semakin tinggi pula risiko *crash* harga saham, sedangkan strategi *defender* tidak mempengaruhi risiko *crash* harga saham. Perusahaan yang menerapkan strategi bisnis *prospector* akan dihadapkan dengan ketidakpastian yang lebih tinggi daripada strategi bisnis *defender*. Hal ini dikarenakan strategi bisnis *prospector* berfokus pada inovasi–inovasi produk, sedangkan strategi *defender* hanya berfokus pada stabilitas harga. Selain itu, strategi bisnis *prospector* dapat berpengaruh terhadap risiko *crash* harga saham melalui *overvalued equities*. Perusahaan yang menerapkan strategi bisnis *prospector* akan cenderung mengalami *overvalued equities*, sehingga dapat menyebabkan risiko *crash* harga saham di masa depan. Salah satu cara untuk mengurangi risiko *crash* harga saham yaitu dengan adanya kompetisi pasar ekuitas. Kompetisi pasar ekuitas yang tinggi dapat mengurangi terjadinya risiko *crash* harga saham, sehingga dengan adanya kompetisi pasar ekuitas yang tinggi dapat mengurangi asimetri informasi dan dapat meminimalisasi terjadinya risiko *crash* harga saham.

**Kata Kunci:** *prospector, defender, kompetisi, overvalued, crash.*

## ABSTRACT

Fidya Gumilang Arianwuri, *Master of Accounting Program Faculty of Economics and Business, Brawijaya University, 2017. **The Effect of Business Strategy Enterprise and Equity Market Competition on Stock Price Crash Risk Mediated by Overvalued Equities.*** Supervisor: Sutrisno T, Co-supervisor: Yened Widya P.

*The purpose of this research is to examine the effect of prospector business strategy and defender business strategy on stock price crash risk, the influence of equity market competition on stock price crash risk, and the effect of prospector business strategy on stock price crash risk through overvalued equities. The population of this study is manufacturing companies, which listed on the Indonesia Stock Exchange for seven years of observation (2010-2016). Sampling in this study using judgment sampling, so obtained the number of observations for 192 observations. The results of this study provide empirical evidence that the higher the company applying prospector business strategy will lead to higher risk of stock price crashes, while the defender business strategy does not affect the risk of stock price crashes. Companies that implement prospector business strategies will be faced with higher uncertainty than defender business strategies. This is because prospector's business strategy focuses on product innovations, while defender business strategy focuses only on price stability. In addition, the prospector's business strategy can affect the risk of stock price crashes through overvalued equities. Companies that implement prospector business strategies will tend to overvalued equities, which may lead to future stock price crashes. In other hand, to reduce the risk of stock price crashes is in the presence of equity market competition. High equity market competition can reduce the risk of stock price crash, so that with high market equity competition can reduce information asymmetry and can minimize the occurrence of risk of stock price crash.*

**Keyword :** *prospector, defender, competition, overvalued, crash.*

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya sehingga tesis ini dapat diselesaikan. Penulis menyadari bahwa selesainya tesis ini merupakan bentuk sumbangsih dan dukungan dari banyak pihak yang mengulurkan tangan kepada penulis pada masa-masa sulit pengerjaan tesis. Penulis karenanya ingin mengungkapkan beberapa apresiasi dan terima kasih kepada pihak-pihak tersebut, yaitu:

1. Prof. Dr. Ir. Mohammad Bisri, M.S. selaku Rektor Universitas Brawijaya Malang.
2. Drs. Nurkholis, M.Buss., Ak., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
3. Dr. Drs. Roekhudin, M.Si., Ak. selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
4. Bapak Prof. Dr. Sutrisno, T, S.E., M.Si., Ak.,CA. selaku ketua komisi pembimbing dan Ibu Yeny Widya Prihatiningtias, S.E., Ak., M.SA., DBA. selaku anggota komisi pembimbing yang selama proses penulisan hingga penyelesaian tesis selalu memberikan arahan dengan penuh kesabaran dan motivasi yang tiada habisnya. Penulis mendapatkan banyak ilmu dan pengalaman baru dari kedua komisi pembimbing yang karenanya penulis merasakan bahwa beribu ucapan terima kasih tidak akan mampu mengungkapkan seluruh perasaan penulis.
5. Ibu Dr. Erwin Saraswati, Ak., CPMA., CSRA dan Bapak Dr. Aulia Fuad Rahman, M.Si. Ak., SAS selaku dosen penguji satu dan dua yang turut memberikan saran dan masukan guna perbaikan tulisan dan penyempurnaan tesis ini.
6. Terima kasih yang sebesar-besarnya penulis sampaikan kepada dua wanita terhebat yang amat sangat menginspirasi penulis dalam penyusunan tesis ini. Ibunda tercinta Dra. Asfida Warijana dan nenek tercinta Hj. Muchsonah S.Pd., M.Pd. Terima kasih atas semua doa, dukungan dan motivasi tulus yang selalu dilontarkan baik secara langsung ataupun tidak langsung. Ayahanda tercinta Drs. Andi Ariono (alm), semoga ayah disana bangga melihat putri mu sekarang dan doakan sukses selalu. Aminn



7. Terima kasih penulis sampaikan kepada tante yang selalu setia menemani, memberikan *support*, Endah Tri Noviati, SE beserta suami M. Yusuf SE. Terima kasih ya tante dan om jangan bosan – bosan kalau direpotin ponakannya. ☺
8. Untuk acik yang jauh disana Ita Yuni Kartia.,SE.,M.SA. Ak beserta suami dan si krucil Dem2 yang selalu memberikan warna, tawa, dan semangat penulis dikala lelah akan revisi. Semangat untuk pendidikan selanjutnya ya cik semoga sukses dan lancar studinya.☺ Terima kasih ya cik, akhirnya ponakan mu sekarang sudah lulus. ☺
9. *Special* terima kasih teruntuk sahabat terbaik yang setia menemani perjalanan penulis dari SMA hingga sekarang Dimas Oktavinanda, SE dan Aprilia Cintya Dewi, S.Pd terima kasih atas semua motivasi dan dukungan selama penulisan tesis. Sampai jumpa di cerita kehidupan selanjutnya ya rek, jangan bosan – bosan nasehatin aku ya kalau aku sering marah dan ngambek nggak jelas. Untuk mas Dimas nya semangat & sukses selalu ya dan untuk kaka Cintya semangat dan lancar nesis ya kaka. All the best for you. Kalian terbaikkkkk ☺ ☺
10. Untuk teman se-Geng MSA Jeng Danes, Jeng Fidya dan Jeng Melani, semoga kedepannya kita masih selalu bisa jalan bersama ya. Sukses buat kalian semua dan jangan lupa bahagia ☺.
11. *Special* terima kasih untuk Mba Dewi Iwed,teman seperjuangan kelas bisnis yang slalu menemani dan memberikan banyak masukan, nasehat, kritik, & saran untuk menjadi pribadi yang lebih dewasa dan tangguh. Makasih ya mbak Dewi Insya Allah sekarang aku sudah tangguh dan tahan banting. ☺
12. Teman seperjuangan di Magister Akuntansi angkatan 2015 (Ganjil) kelas Reguler, yaitu: Redi, Mbak Danes, Fidya, Mas Kevin, Mbak Feni, Wiwik, Reni, Mas Phili, Andra, Mas Syhrial, Mas Rohman, Yasin, Iqbal, Yudi dan Melani.
13. Untuk teman se-Geng Ma-Fia Jeng Cucom, Jeng Noti, Jeng Putri, Jeng Ula, Jeng Depi, Jeng Nince, dan Jeng Amel makasih banyak ya gengs biarpun kita sudah jarang & memiliki kesibukan masing – masing tapi kalian masih *support* dan doain aku dari jauh dikala lagi *up* dan *down*. Sukses selalu para jengss ☺

14. Tak lupa saya ucapkan terima kasih juga kepada teman seperjuangan kelas sebelas, Mbak Dewi teman nongkrong dan maen, Bani, Mas Vendi, Mas Fatah, Bu Tri, Bu Selfi, Mas Wendi, dan Yopi.
15. Terima kasih juga untuk teman-teman *Joint Program* yang mengisi kenangan penulis sebelum, selama dan setelah proses pengerjaan tesis ini, yaitu Mba Iyus, Mba Atma, Ismi, Farisa, Novi dan teman-teman lain yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu.
16. Teman kosan Ex-Umik dan kosan gajayana M-4 yang selalu memberikan warna dan semangat Oci, Ndondo, Mbak Kikik, KaKa, Markapid, Mbak Rini, Mbak Riris, dan Nurul terima kasih atas dukungan dan bantuannya.
17. Terima kasih untuk Wili, Ka Sherly, semua teman kelas Star BPKP batch 5 mbak lik, mbak Siska, mas Ryan dll yang selalu memberikan support dikala bimbingan dan hendak maju ujian demi ujian. Terima kasih ya mas–mas dan mbak–mbak semua.

Akhir kata, penulis menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah memberi kontribusi kepada tesis ini, baik secara langsung maupun tidak secara langsung.. Peneliti juga mohon maaf yang sebesar – besarnya kepada semua pihak jika ada kekurangan yang pastinya tidak disengaja dalam penulisan tesis ini. Semoga tesis ini bermanfaat.

Malang, 12 September 2017

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN IDENTITAS KOMISI PEMBIMBING DAN PENGUJI TESIS</b> .....	iii
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS</b> .....	iv
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	v
<b>ABSTRAK</b> .....	vi
<b>ABSTRACT</b> .....	vii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	viii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiv
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Motivasi Penelitian .....	7
1.3 Rumusan Masalah .....	9
1.4 Tujuan Penelitian .....	10
1.5 Kontribusi Penulisan .....	11
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>14</b>
2.1 Landasan Teori .....	14
2.1.1 <i>The bad news hoarding theory</i> .....	14
2.1.2 <i>Agency cost of overvalued equity</i> .....	15
2.1.3 Risiko <i>crash</i> harga saham.....	17
2.1.4 Tipe strategi bisnis.....	19
2.1.5 Kompetisi pasar ekuitas .....	23
2.1.6 <i>Overvalued equities</i> .....	25
2.2 Penelitian terdahulu .....	27
<b>BAB III RERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN</b>	
<b>HIPOTESIS PENELITIAN</b> .....	<b>32</b>
3.1 Kerangka Konsep Penelitian .....	32
3.2 Pengembangan Hipotesis .....	34
3.2.1 Pengaruh Strategi Bisnis <i>Prospector</i> dan Strategi Bisnis <i>Defender</i> terhadap Risiko <i>Crash</i> Harga Saham .....	34
3.2.2 Pengaruh Kompetisi Pasar Ekuitas terhadap Risiko <i>Crash</i> Harga Saham .....	38
3.3.3 Pengaruh Strategi Bisnis <i>Prospector</i> terhadap Risiko <i>Crash</i> Harga Saham melalui <i>Overvalued Equities</i> .....	39

<b>BAB IV METODE PENELITIAN .....</b>	<b>42</b>
4.1 Jenis Penelitian .....	42
4.2 Populasi dan Sampel .....	42
4.3 Jenis dan Sumber Data .....	44
4.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel .....	45
4.4.1 Variabel Dependen .....	45
4.4.2 Variabel Independen .....	45
a. Strategi Bisnis .....	45
b. Kompetisi Pasar Ekuitas .....	48
4.4.3 Variabel Mediasi .....	48
4.5 Teknik Analisis Data .....	50
4.5.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	50
4.5.2 Uji Asumsi Klasik .....	51
a. Uji Normalitas .....	51
b. Uji Heteroskedastisitas .....	51
c. Uji Multikolinieritas .....	52
d. Uji Autokorelasi .....	52
4.5.3 Pengujian Hipotesis .....	53
4.5.4 Uji Deteksi Pengaruh Mediasi .....	56
 <b>BAB V PEMBAHASAN .....</b>	 <b>59</b>
5.1 Penentuan Sampel .....	59
5.2 Seleksi Perusahaan Bertipologi <i>Prospector</i> dan <i>Defender</i> .....	59
5.3 Statistik Deskriptif .....	61
5.4 Pengujian Asumsi Klasik .....	63
5.4.1 Uji Normalitas .....	63
5.4.2 Uji Multikolinearitas.....	64
5.4.3 Uji Autokorelasi .....	65
5.4.4 Uji Heteroskedastisitas .....	66
5.5 Pengujian Hipotesis .....	67
5.5.1 Pengujian Hipotesis Pertama .....	68
5.5.2 Pengujian Hipotesis Kedua .....	69
5.5.3 Pengujian Hipotesis Ketiga .....	70
5.6 Hasil Uji Deteksi Pengaruh Mediasi .....	74
5.7 Pembahasan Hasil Penelitian .....	75
5.7.1 Strategi Bisnis <i>Prospector</i> berpengaruh terhadap Risiko <i>Crash</i> Harga Saham .....	76
5.7.2 Strategi Bisnis <i>Defender</i> tidak berpengaruh terhadap Risiko <i>Crash</i> Harga Saham.....	80
5.7.3 Kompetisi Pasar Ekuitas berpengaruh terhadap Risiko <i>Crash</i> Harga Saham .....	82
5.7.4 Strategi Bisnis <i>Prospector</i> berpengaruh terhadap Risiko <i>Crash</i> Harga Saham melalui <i>Overvalued Equities</i> .....	85

<b>BAB VI PENUTUP</b> .....	<b>89</b>
<b>6.1</b> Simpulan tentang Risiko <i>Crash</i> Harga Saham .....	89
<b>6.2</b> Implikasi Penelitian .....	90
a. Teoritis .....	90
b. Praktis .....	92
c. Kebijakan .....	92
<b>6.3</b> Keterbatasan dan Saran Penelitian .....	93
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>94</b>
<b>LAMPIRAN</b> .....	<b>99</b>

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1.1 Perbandingan <i>Risk</i> dan <i>Return</i> Sektor Saham Periode 2005– 2010 .....	2
Tabel 2.1.4 Tipologi Strategi Miles dan Snow (1978) .....	22
Tabel 4.5.2 Pengambilan Keputusan ada tidaknya Autokorelasi .....	53
Tabel 5.1 Perhitungan Jumlah Sampel Penelitian .....	59
Tabel 5.2 <i>Principal Component Analysis</i> Variabel Indikator Strategi Organisasional .....	60
Tabel 5.3 Statistik Deskriptif .....	61
Tabel 5.4.1 Hasil Uji Normalitas .....	64
Tabel 5.4.2 Hasil Uji Multikolinearitas .....	65
Tabel 5.4.3 Hasil Uji Autokorelasi menggunakan Durbin Watson .....	66
Tabel 5.4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji <i>Glejser</i> .....	66
Tabel 5.5.1 Hasil Analisis Regresi Strategi Bisnis <i>Prospector</i> .....	68
Tabel 5.5.2 Hasil Analisis Regresi Strategi Bisnis <i>Defender</i> .....	68
Tabel 5.5.3 Hasil Analisis Regresi Kompetisi Pasar Ekuitas .....	70
Tabel 5.5.4 Hasil Analisis Regresi Strategi Bisnis <i>Prospector</i> .....	71
Tabel 5.5.5 Hasil Analisis Regresi Variabel Mediasi .....	71
Tabel 5.6.1 Hasil Uji Sobel Test .....	74
Tabel 5.6.2 Hasil Uji Sobel Test .....	74

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1.4	Kontinum Strategi – Lingkungan ..... 22
Gambar 3.1	Kerangka Konseptual Penelitian ..... 33
Gambar 4.5.3	Analisis Jalur ..... 54
Gambar 4.5.4	Gambar Hubungan antara Variabel Independen dan Dependen dengan Pengaruh Mediasi ..... 57
Gambar 5.5.5	Hasil Analisis Jalur ..... 73