

## DARI REDAKSI

Perkembangan ilmu dan praktik manajemen telah berkembang dengan sangat dinamis. Berbagai literatur dan cara pandang terhadap ilmu dan praktik manajemen menjadi bahan diskusi ilmiah yang sangat menarik. Jurnal Ilmu Manajemen volume 11 nomor 3 bulan Agustus 2014 menampilkan 8 artikel.

Isu keuangan diajukan oleh Ike Arisanti, Isti Fadah & Novi Puspitasari dari Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember dengan judul PREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI SYARIAH DI INDONESIA, Fina Nur Amalia dari jurusan manajemen FE UNY dengan judul PENGARUH KECUKUPAN MODAL (CAR), PENGELOLAAN KREDIT (NPL), DAN LIKUIDITAS BANK (LDR) TERHADAP PROBABILITAS KEBANGKRUTAN BANK (STUDI PADA BANK UMUM SWASTA DEvisa YANG TERCATAT DI BEI TAHUN 2009 – 2013), dan Andian Ari Istiningrum dan Suryati dari Jurusan Pendidikan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta dengan judul PENGARUH *Residual income* DAN *Market to book ratio* TERHADAP *Stock return* PADA INDUSTRI MANUFAKTUR. Konsep manajemen keuangan yang diajukan oleh Farlianto dari Jurusan Manajemen FE UNY menawarkan konsep KEBIJAKAN UTANG & KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR yang menawarkan konsep persamaan simultan kebijakan.

Sementara isu manajemen SDM diajukan oleh Agus Dwi Prasetyo dan Setyabudi Indartono dari Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta dengan judul HUBUNGAN ANTARA KOMITMEN, KESELAMATAN KERJA DAN KINERJA KARYAWAN PT. BEHAESTEX BAGIAN PRODUKSI CABANG KEDIRI, dan Veronika Agustini Srimulyani & Ardhika Vicki Prasetyo dari Fakultas Ekonomi Unika Widya Mandala Madiun dengan judul PENGARUH MEDIASI KEPUASAN KERJA PADA HUBUNGAN *Work-family conflict* DAN KOMITMEN ORGANISASIONAL.

Sedangkan Lindawati Hermawan, Sahala Manalu, dan Daniel Prasetyo dari Universitas Ma Chung Malang mengajukan isu manajemen operasional dengan judul MANAJEMEN RISIKO KECELAKAAN KERJA BERDASARKAN OHSAS 18001:2007 DI SUBDEP PERKAKAS PT PINDAD (PERSERO) – DIVISI MUNISI.

Dengan keterbatasan yang ada, kami berharap tema diskusi yang ditampilkan di Jurnal Ilmu Manajemen volume 11 nomor 3 bulan Agustus 2014 ini dapat memberikan kontribusi yang positif terhadap perkembangan dan praktik ilmu manajemen.

## DAFTAR ISI

Dari Redaksi .....	1
Daftar Isi .....	2
<b>Prediksi Peringkat Obligasi Syariah di Indonesia</b> Ike Arisanti, Isti Fadiah & Novi Puspitasari .....	3
<b>Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode <i>Risk-Adjusted Return</i> di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2011-2013</b> Datu Pinastiko Adi .....	12
<b>Pengaruh <i>Residual Income</i> dan <i>Market to Book Ratio</i> Terhadap <i>Stock Return</i> pada Industri Manufaktur</b> Andian Ari Istiningrum dan Suryati .....	29
<b>Manajemen Risiko Kecelakaan Kerja Berdasarkan OHSAS 18001:2007 di Subdep Perkakas PT Pindad (Persero) – Divisi Munisi</b> Lindawati Hermawan, Sahala Manalu, dan Daniel Prasetyo .....	41
<b>Hubungan antara komitmen, keselamatan kerja dan kinerja karyawan PT. BEHAESTEX Bagian Produksi Cabang Kediri</b> Agus Dwi Prasetyo .....	53
<b>Pengaruh Mediasi Kepuasan Kerja pada Hubungan <i>Work-Family Conflict</i> dan Komitmen Organisasional</b> Veronika Agustini Srimulyani Ardhika Vicki Prasetyan .....	60
<b>Akuisisi Sebagai Strategi Pengembangan Perusahaan</b> Farlianto, MBA .....	72
<b>Pedoman Penulisan Artikel</b> .....	81

# PREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI SYARIAH DI INDONESIA

**Ike Arisanti, Isti Fadah & Novi Puspitasari**

Email: [istitatuk@yahoo.co.id](mailto:istitatuk@yahoo.co.id)

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

## *Abstract*

This study purposes to analyze the influence of financial and non financial factors to prediction of the rating islamic bond in indonesia. The study used independent variable, that is financial factor (*growth, size, profit sharing/fee, liquidity*) and non financial factor (*secure and maturity*) and dependent variable that is the rating of islamic bond. This study applied logistic regression analysis with sample collection methods using purposive sampling. After selecting fixed criterias, there were 25 islamic bonds chosen with the numbers of 75 investigation from periods of 2010-2012. The result of this study showed that significantly effect the variable *growth* (X1), *size*(X2), *profit sharing/ fee* (X3), *liquidity* (X4), *secure* (X5), *maturity* (X6) simultaneously to the rating prediction of islamic bond in indonesia. Partially, variable variables of *growth* (X1), *size* (X2), *profit sharing/ fee* (X3) which referred not significant affecting to the rating prediction of islamic bond in indonesia. Meanwhile, variables of *liquidity* (X4), *secure* (X5), *maturity* (X6) referred significant affecting to the rating prediction of islamic bond in indonesia.

Keywords : Islamic Bond rating, financial and non financial factors, purposive sampling and logistic regression analysis

## **Pendahuluan**

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (d/h Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara Syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip Syariah. Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia

(DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, instrumen investasi Syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah. Sejarah Pasar Modal Syariah juga dapat ditelusuri dari perkembangan institusional yang terlibat dalam pengaturan Pasar Modal Syariah tersebut. Perkembangan tersebut dimulai dari MoU antara Bapepam dan DSN-MUI pada tanggal 14 Maret 2003. MoU menunjukkan adanya kesepakatan antara Bapepam dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal

berbasis syariah di Indonesia. Pasar modal syariah ini mempunyai tiga macam produk yang diterbitkan, yaitu reksadana syariah, saham syariah yang lebih dikenal dengan Jakarta Islamic Index (JII), dan obligasi Syariah (sukuk). Secara terminologi, sukuk berarti surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah, yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah (sukuk), yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Fatwa DSN MUI No 33/DSN-MUI/IX/2002).

Investor obligasi memerlukan informasi yang dapat dijadikan acuan dalam mengkomunikasikan keputusan investasinya, sehingga informasi keuangan perusahaan yang berkualitas sangat diperlukan sebagai pertanggungjawaban atas pengelolaan dana yang ditanamkan. Informasi peringkat obligasi bertujuan untuk menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit. Peringkat ini dinilai sangat penting bagi investor karena dapat digunakan dalam mengambil keputusan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risikonya.

Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas default hutang perusahaan. Peringkat hutang juga berfungsi membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pension. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya. Sejak tahun 1995, surat utang khususnya yang diterbitkan melalui penawaran umum wajib untuk diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam. Agen pemeringkat utang seperti Pefindo dan Kasnic menilai dan mengevaluasi sekuritas utang perusahaan atau bank yang diperdagangkan secara umum, dalam bentuk peringkat maupun perubahan peringkat suatu obligasi kemudian diumumkan ke pasar, BES, 2001 (dalam Hadasman, 2008). Menurut Damalia (2010), Obligasi syariah di dunia internasional dikenal dengan sukuk. Sukuk berasal dari bahasa

Arab "sak" (tunggal) dan "sukuk" (jamak) yang memiliki arti mirip dengan sertifikat atau note. Sukuk bukanlah surat utang seperti pada obligasi konvensional melainkan sertifikat investasi (bukti kepemilikan) atas surat asset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*) yang menjadi underlying asset nya. Jadi akadnya bukan akad utang-piutang melainkan investasi. Seperti dalam obligasi konvensional, sukuk juga dilakukan pemerinkatan sukuk. Cara pemerinkatan obligasi Syariah sama halnya dengan obligasi konvensional. Peringkat sukuk merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok utang dan bagi hasil obligasi syariah yang diperdagangkan. Peringkat (rating) yang diberikan oleh *rating agency* akan menyatakan apakah obligasi berada pada peringkat *investment grade* atau *noninvestment grade*. Beberapa penelitian terdahulu diantaranya Penelitian Damalia (2010) meneliti pengaruh likuiditas, produktivitas, profitabilitas, dan leverage terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian menyebutkan tidak ada pengaruh variabel likuiditas, produktivitas, profitabilitas, dan leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap peringkat obligasi, sedangkan variabel produktivitas dan leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Penelitian Magreta dan Poppy (2007) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi ditinjau dari faktor akuntansi dan non akuntansi. Hasil penelitian menyebutkan variabel profitabilitas, produktivitas, dan *secure* berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi sedangkan *variabel size*, likuiditas, jaminan, reputasi auditor, leverage tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ada ketidak konsistenan hasil pada penggunaan variabel yang sama, sehingga perlu untuk diteliti ulang dan dikaji dengan metode yang sama tetapi dengan menggunakan objek yang berbeda. Hal inilah yang mendorong diadakannya penelitian ini untuk melihat apakah faktor keuangan yaitu pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), bagi hasil/fee, dan likuiditas serta faktor non keuangan yaitu jaminan (*secure*) dan umur obligasi Syariah

berpengaruh atau tidak terhadap prediksi peringkat obligasi Syariah di Indonesia.

**Metode Penelitian**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif untuk menguji pengaruh faktor keuangan dan non keuangan terhadap prediksi peringkat sukuk di Indonesia pada periode 2010-2012. Langkah-langkah yang diambil dalam penelitian skripsi ini dimulai dengan teknik pengumpulan data, operasionalisasi variabel, populasi dan sampel penelitian serta teknik analisis data yang menggunakan teknik statis

Penelitian ini menghubungkan antara variabel independen berupa faktor keuangan (*Growth, Size, Bagi Hasil/Fee, Likuiditas*) dan faktor non keuangan (*Jaminan dan Umur Obligasi*) dengan variabel dependen peringkat obligasi syariah yang kemudian diuji dengan analisis statistik regresi logistik.

Penelitian ini juga menggunakan uji kelayakan data (*Overall Model fit*) untuk mendapatkan hasil yang baik. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji wald.

**Hasil Penelitian**

Pengujian regresi logistik dalam penelitian ini dimulai dengan menilai kelayakan data. Berikut ini adalah tabel yang menjelaskan nilai kecocokan model (model fit) :

Tabel 1. Tabel Uji Kelayakan Data

-2 log likelihood Block Number	-2 log likelihood block 0	55.309
	-2 log likelihood block 1	35.127
R-Square	Cox & Snell R Square	0.233
	NagelKarke R Square	0.448

Berdasarkan pada Tabel 1 hasil Uji Kelayakan Data (*Overall Model fit*) dapat dilihat dari nilai -2 log likelihood (Nilai -2LL), yaitu dengan membandingkan antara nilai -2LL pada awal (block number = 0) dimana model hanya memasukkan konstanta, dengan nilai -2LL pada akhir (block number = 1) dimana model memasukkan konstanta dan variabel bebas. Hasil

uji menunjukkan nilainya yang semula pada block 0 sebesar 55.309 mengalami penurunan pada block 1 sebesar 35.127, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data (model regresi yang baik) atau model yang terbentuk adalah fit atau layak digunakan.

Nilai Cox & Snell R Square sebesar 0,233 dan nilai Nagelkarke R Square sebesar 0,448 mengartikan bahwa variabilitas yang terjadi pada variabel terikat, yaitu peringkat obligasi syariah baik yang masuk kategori *Investment Grade* maupun *nonInvestment Grade* dapat dijelaskan oleh variabel *growth, size*, bagi hasil/*fee*, likuiditas, jaminan, umur obligasi sebesar 44,8%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 55,2% dijelaskan oleh variasi variabel lain yang belum dimasukkan ke dalam model.

Kelayakan model regresi dapat di nilai menggunakan hasil uji tabel *Contingency Hosmer and Lemeshow* dengan melihat perbedaan nilai pada nilai *observed* dan *expected*, apabila nilai yang diamati (*observed*) dengan nilai yang di prediksi (*expected*) tidak memperlihatkan perbedaan yang terlalu ekstrim maka menunjukkan bahwa model regresi telah mampu memprediksi hasil observasinya. Hasil uji *Contingency Table for Hosmer and Lemeshow* Test dapat dilihat dari hasil berikut ini:

Tabel 2. Tabel Contingency

	Peringkat Obligasi Syariah = Non Investmen Grade		Peringkat Obligasi Syariah = <i>Investment grade</i>		Total
	<i>Observed</i>	<i>Expected</i>	<i>Observed</i>	<i>Expected</i>	
1	5	4.475	3	3.525	8
2	3	2.251	5	5.749	8
3	0	1.087	8	6.913	8
4	0	.700	8	7.300	8
5	0	.233	8	7.767	8
6	0	.118	9	8.882	9
7	0	.084	8	7.916	8
8	1	.039	7	7.961	8
9	0	.012	10	9.988	10

Pada Tabel 2 hasil uji *Contingency Hosmer and Lemeshow* diatas hasilnya menunjukkan terdapat sebanyak 9 langkah pengamatan peringkat obligasi syariah dengan kategori *Investment Grade* atau *non*



*Invesment Grade*. Telihat pula antara nilai yang diamati (*observed*) dengan nilai yang di prediksi (*expected*) tidak memperlihatkan perbedaan yang terlalu ekstrim, hal tersebut yang menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah mampu memprediksi hasil observasinya dan model regresi layak digunakan ke dalam analisis selanjutnya.

### Menilai Ketepatan Prediksi

Tabel klasifikasi menunjukkan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan obligasi syariah masuk dalam kategori *investment grade* maupun *non investment grade*. Hasil tabel klasifikasi seperti terlihat pada hasil berikut ini :

Tabel 3. Tabel Klasifikasi

		<i>Non Invesment Grade</i>	<i>Invesment Grade</i>	Prosentase Kebenaran
Peringkat Obligasi Syariah	<i>Non Invesment Grade</i>	4	5	44,4%
	<i>Invesment Grade</i>	0	66	100%
Prosentase Kebenaran Seluruhnya				93,3 %

Berdasarkan pada Tabel 3 hasil uji klasifikasi diatas digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*corect*) dan yang salah (*incorrect*). Menurut prediksi, obligasi syariah yang peringkat masuk dalam kategori *non Invesment Grade* adalah sebanyak 9. Namun dalam hasil observasi hanya terdapat 4 obligasi saja, sehingga ketepatan klasifikasinya ialah sebesar 44,4 % (4/9). Sedangkan prediksi peringkat obligasi syariah yang masuk dalam *Invesment Grade* adalah sebanyak 66 obligasi. Hasil observasi menunjukkan bahwa terdapat 66 (66/66) obligasi syariah yang masuk kategori *Invesment Grade*, jadi ketepatan klasifikasinya sebesar 100%. Secara Keseluruhan ketepatan klasifikasinya sebesar 93,3%.

Analisis regresi logistik dalam penelitian ini melalui beberapa tahapan yaitu melihat nilai pada tabel variabel in the equation untuk menentukan besarnya koefisien dalam model regresi logistik

penelitian ini. Selanjutnya uji parsial (uji wald) dan Uji simultan (*Omnibus Tests of Model Coefficients*).

Tabel 4. Tabel Variabel in the Equation

	B	S.E	Wald	Df	Sig
GRW	3.066	3.919	.612	1	.434
SZ	.200	.286	.487	1	.485
BGHS	-3.931	6.937	.321	1	.571
LKDT	4.537	2.288	3.931	1	.047
JMN	3.179	1.393	5.212	1	.022
UMR	-2.975	1.123	7.019	1	.008
Constant	-4.608	3.699	1.552	1	.213

Berdasarkan pada Tabel 4 model regresi logistik dalam penelitian ini adalah :

$$\text{Log (p/(1-p))} = -4,608 + 3,066\text{GRW} + 0,200\text{SZ} - 3,931\text{BGHS} + 4,537\text{LKDT} + 3,179\text{JMN} - 2,975\text{UMR}$$

Keterangan :

- Constant : Konstanta
- GRW : *Growth*
- SZ : *Size*
- BGHS : Bagi Hasil/ Fee
- LKDT : Likuiditas
- JMN : Jaminan Obligasi
- UMR : Umur Obligasi

Persamaan diatas dapat diartikan sebagai berikut :

- a) Nilai konstanta dari persamaan regresi sebesar -4,608, yang menyatakan bahwa jika variabel *growth*, *size*, bagi hasil/fee, likuiditas, jaminan, umur obligasi nilainya dianggap tetap/konstan maka prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia sebesar -4,608 atau mengalami penurunan.
- b) Koefisien variable X1 (*Growth*) sebesar 3,066, jika variabel *growth* naik sebesar 1 satuan maka tidak ada pengaruhnya terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- c) Koefisien variabel X2 (*Size*) sebesar 0,200, jika variabel *size* naik sebesar 1 satuan maka tidak ada pengaruhnya terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.

- d) Koefisien variabel X3 (Bagi Hasil/Fee) sebesar -3,931, jika variabel bagi hasil/ fee turun sebesar 1 satuan maka tidak ada pengaruhnya terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia dengan asumsi variable lainnya bernilai tetap.
- e) Koefisien variabel X4 (Likuiditas) sebesar 4,537, likuiditas obligasi syariah bernilai positif artinya berbanding lurus terhadap prediksi peringkat obligasi syariah sehingga apabila likuiditas mengalami kenaikan maka peringkat obligasi syariah juga akan mengalami kenaikan atau semakin tinggi perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi pula peringkat obligasi syariah, dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- f) Koefisien variabel X5 (Jaminan) sebesar 3,179, jaminan obligasi syariah bernilai positif artinya berbanding lurus terhadap prediksi peringkat obligasi syariah sehingga apabila obligasi syariah dijamin dengan menggunakan aset khusus maka peringkat obligasi syariah juga akan mengalami kenaikan atau semakin tinggi jaminan yang diberikan oleh perusahaan (jaminan aset khusus) semakin tinggi pula peringkat obligasi syariah, dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- g) Koefisien variabel X6 (Umur Obligasi) sebesar -2,975, umur obligasi syariah bernilai negatif artinya berbanding terbalik terhadap prediksi peringkat obligasi syariah sehingga apabila umur obligasi syariah mengalami kenaikan maka prediksi peringkat obligasi syariah akan mengalami penurunan atau semakin panjang umur obligasi syariah (> 5 tahun) maka peringkat obligasi syariah akan semakin rendah, dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.

Uji hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya terbukti atau tidak. Pada penelitian ini hipotesis yang diajukan akan diuji dengan menggunakan uji wald. Berikut adalah tabel hasil uji wald dalam penelitian ini:

Tabel 5 Uji Wald

	B	S.E. Wald	Df	Sig	
GRW	3.066	3.919	.612	1	.434
SZ	.200	.286	.487	1	.485
BGHS	-3.931	6.937	.321	1	.571
LKDT	4.537	2.288	3.931	1	.047
JMN	3.179	1.393	5.212	1	.022
UMR	-2.975	1.123	7.019	1	.008
Constant	-4.608	3.699	1.552	1	.213

Berdasarkan pada Tabel 5 hasil uji wald dapat disimpulkan bahwa secara individual (parsial) variabel *growth*, *size*, bagi hasil/ fee tidak signifikan artinya tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi syariah. Hal ini disebabkan nilai signifikansi dari variabel *growth* sebesar 0,434, nilai signifikansi variabel *size* sebesar 0,485, nilai signifikansi variabel bagi hasil/ fee sebesar 0,571, dengan tingkat  $\alpha = 5\%$  maka signifikansi > 0,05 sehingga H0 diterima dan Ha ditolak yang artinya data tidak signifikan, tidak ada pengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi syariah.

Hasil uji wald dapat disimpulkan bahwa secara individual (parsial) variabel likuiditas, jaminan, umur obligasi signifikan artinya berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi syariah. Hal ini disebabkan nilai signifikansi dari variabel likuiditas sebesar 0,047, signifikansi variabel jaminan 0,022, signifikansi variabel umur obligasi sebesar 0,008 dengan tingkat  $\alpha = 5\%$  maka signifikansi < 0,05 sehingga H0 ditolak dan Ha diterima yang artinya data signifikan, variabel likuiditas, jaminan, umur obligasi berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi syariah.

Tabel 6 Menguji Secara Simultan

		Chi-square	Df	Sig
Step 1	Step	19.912	6	.003
	Block	19.912	6	.003
	Model	19.912	6	.003

Berdasarkan pada Tabel 6 hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa hasil signifikan 0,003 lebih kecil dari  $\alpha=5\%$  (sig < 0,05) menyatakan bahwa semua variabel independen berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia. Hasil tersebut mengindikasikan

bahwa semua variabel independen jika di uji secara bersamaan maka keenam variabel independen dalam penelitian ini terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia.

## Pembahasan

- 1) Pengaruh variabel *growth*, *size*, bagi hasil/fee, likuiditas, jaminan, umur obligasi terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia secara simultan

Berdasarkan nilai omnibus test model coefficient dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003 pada taraf  $\alpha = 5\%$  ( $\text{sig} < 0,05$ ) menunjukkan bahwa secara simultan variabel *growth* (X1), variabel *size* (X2), variabel bagi hasil/fee (X3), variabel likuiditas (X4), variabel jaminan (X5), variabel umur obligasi (X6) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Damalia (2010) dimana hasil penelitiannya menunjukkan secara rasio likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian dari Luciana dan Vieka (2007) dimana menunjukkan variabel *growth*, likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pada kenyataannya peringkat obligasi syariah dapat diprediksi atau berpedoman pada kinerja keuangan (internal emiten) terutama variabel keuangan yaitu *growth*, *size*, bagi hasil/fee, likuiditas dan non keuangan yaitu jaminan dan umur obligasi. Hal ini dikarenakan pada dasarnya obligasi syariah merupakan surat utang dengan menggunakan akad syariah mudharabah dan ijarah, dengan demikian apabila seorang investor akan membeli obligasi dari emiten maka seorang investor akan melihat kemampuan emitennya dalam mengembalikan kewajibannya.

Pemahaman terhadap laporan keuangan penting untuk dilakukan, karena nanti akan terkait dengan analisis fundamental, yaitu suatu analisis yang mencoba menilai perusahaan berdasarkan faktor-faktor internal

atau fundamental yang melekat di dalamnya (Tatang, 2011:104). Memahami laporan keuangan suatu perusahaan dengan baik akan dapat membantu penggunaannya melakukan evaluasi dan pengambilan keputusan. Analisis laporan keuangan akan bermanfaat untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan maupun sebagai titik awal untuk melakukan perencanaan langkah-langkah yang akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa datang.

- 2) Pengaruh variabel *growth* terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia

Berdasarkan uji wald (parsial) tingkat signifikansi sebesar 0,434 pada taraf  $\alpha=5\%$  ( $\text{sig} > 0,05$ ) yang menunjukkan variabel *growth* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Arvian (2012) hasil penelitiannya menunjukkan variabel *growth* tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur. Tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Irma et al. (2007) dan penelitian Luciana dan Vieka (2007) yang menunjukkan variabel *growth* berpengaruh secara signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi. Penyebab perbedaan ini dapat dikarenakan pada periode pengamatan dan objek penelitian yang berbeda, dimana masa pengamatan peneliti selama tahun 2010-2012 berada dalam kondisi pasar dan kondisi negara yang tidak stabil, data inflasi di Indonesia menunjukkan pada tahun 2010 inflasi di Indonesia mencapai 7% yaitu relatif lebih besar dibandingkan tingkat inflasi tahun-tahun sebelumnya yakni pada tahun 2006-2007 tingkat inflasi sebesar 6,60%, tahun 2008 tingkat inflasi sebesar 11,06%, dan tahun 2009 tingkat inflasi hanya 2,78% serta pertumbuhan perusahaan yang tidak stabil dimana pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menunjukkan rata-rata pertumbuhan tahun 2010 sebesar 23,28%, rata-rata pertumbuhan tahun 2011 sebesar 17,6%, dan rata-rata pertumbuhan tahun 2012 sebesar 16,6%, naik turunnya pertumbuhan masing-masing perusahaan menyebabkan kondisi



keuangan dan pertumbuhan perusahaan yang tidak stabil pula. Selain itu objek penelitian juga berbeda yakni penelitian terdahulu menggunakan objek obligasi konvensional sedangkan dalam penelitian ini menggunakan objek obligasi syariah. Oleh karena itu, *growth* tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia.

3) Pengaruh *variabel size* terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia

Berdasarkan uji wald (parsial) tingkat signifikansi sebesar 0,485 pada taraf  $\alpha=5\%$  ( $\text{sig} > 0,05$ ) yang menunjukkan *variabel size* secara parsial tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Luciana dan Vieka (2007) dan penelitian Arvian (2012) hasil penelitiannya menunjukkan *variabel size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi konvensional. Ukuran perusahaan (*size*) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Menurut J.P. Ogden (1987) (dalam Widya, 2007) menyatakan bahwa total utang dan ukuran perusahaan mempunyai korelasi yang kuat dan positif. Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik (*investment grade*). Disamping itu, ukuran perusahaan juga bisa mempunyai korelasi terhadap tingkat resiko kebangkrutan atau kegagalan sehingga dapat mempengaruhi rating obligasi. Pernyataan tersebut tidak mendukung hasil dalam penelitian ini, hal ini disebabkan karena untuk melihat peringkat obligasi dalam pengukuran *size* sebaiknya dilihat dari segi kewajiban hutang perusahaan bukan dari total assetnya, karena peringkat obligasi terkait dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban atau hutangnya. Sehingga seberapa besar total asset suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Oleh karena itu, *variabel size* tidak berpengaruh secara parsial terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia.

4) Pengaruh variabel bagi hasil/fee terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia

Berdasarkan uji wald (parsial) tingkat signifikansi sebesar 0,571 pada taraf  $\alpha=5\%$  ( $\text{sig} > 0,05$ ) yang menunjukkan variabel bagi hasil/fee secara parsial tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia. Bagi Hasil adalah bentuk return (perolehan kembalinya) dari kontrak investasi, dari waktu ke waktu, tidak pasti dan tidak tetap. Besar- kecilnya perolehan kembali itu bergantung pada hasil usaha yang benar-benar terjadi. Hal tersebut mendukung hasil dari penelitian ini karena untuk melihat peringkat obligasi dalam pengukuran bagi hasil/fee sebaiknya dilihat dari segi kewajiban hutang perusahaan bukan dari besarnya bagi hasil/ fee yang diberikan perusahaan, karena bagi hasil perusahaan yang tidak tetap tidak dapat digunakan dalam memprediksi peringkat obligasi yang terkait dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban atau hutangnya. Bagi hasil/fee yang tidak tetap tidak dapat digunakan dalam mengukur seberapa besar pendapatan atau keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya juga tidak dapat diprediksi. Berapapun besarnya bagi hasil/fee suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Oleh karena itu, variabel bagi hasil/fee tidak berpengaruh secara parsial terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia.

5) Pengaruh variabel likuiditas terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia

Berdasarkan uji wald (parsial) tingkat signifikansi sebesar 0,047 pada taraf  $\alpha=5\%$  ( $\text{sig} < 0,05$ ) yang menunjukkan variabel likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Luciana dan Vieka (2007), Damalia (2010), Irma et al. (2011) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi konvensional dan syariah. Rasio likuiditas seringkali dijadikan

dasar dalam mengevaluasi risiko karena rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dengan mengetahui rasio likuiditas dapat ditentukan seberapa berisiko suatu perusahaan. Rasio likuiditas memiliki korelasi yang positif terhadap prediksi peringkat obligasi syariah. Jika rasio lancar tinggi, maka peringkat obligasi syariah akan tinggi. Hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya tinggi maka akan menaikkan peringkat obligasi syariah. Pada dasarnya obligasi syariah merupakan surat utang dengan menggunakan akad syariah, dengan demikian apabila seorang investor akan membeli obligasi dari perusahaan penerbit obligasi maka seorang investor tersebut akan melihat kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajibannya. Perusahaan harus mampu menjaga agar rasio lancarnya berada dalam batas-batas yang dapat diterima, khususnya oleh pihak pemberi dana (investor). Oleh karena itu, variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia.

- 6) Pengaruh variabel jaminan obligasi syariah terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia

Berdasarkan uji wald (parsial) tingkat signifikansi sebesar 0,022 pada taraf  $\alpha=5\%$  ( $\text{sig} < 0,05$ ) yang menunjukkan variabel jaminan secara parsial berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia. Hasil penelitian mendukung penelitian Arvian (2012) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel jaminan berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur. Menurut Brister (dalam Widya, 2005) menyatakan bahwa investor lebih menyukai obligasi yang aman dibanding obligasi tanpa jaminan. Pernyataan tersebut mendukung hasil dari penelitian ini yakni investor lebih menyukai obligasi dengan jaminan dikarenakan untuk mengurangi risiko default obligasi (risiko gagal bayar). Dengan demikian obligasi yang memberikan jaminan berbentuk aset perusahaan akan

lebih mempunyai daya tarik bagi calon pembeli obligasi tersebut, apabila perusahaan memberikan jaminan berbentuk aset ataupun tagihan piutang perusahaan dapat menjadi alternatif yang menarik investor. Sehingga dengan memberikan jaminan obligasi berupa aset perusahaan ataupun tagihan piutang perusahaan akan menarik banyak investor untuk berinvestasi, semakin banyak investor obligasi yang berinvestasi pada perusahaan maka peringkat obligasi perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi. Oleh karena itu, jaminan obligasi berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia.

- 7) Pengaruh variabel umur obligasi syariah terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia

Berdasarkan uji wald (parsial) tingkat signifikansi sebesar 0,008 pada taraf  $\alpha=5\%$  ( $\text{sig} < 0,05$ ) hasil penelitiannya menunjukkan variabel umur obligasi secara parsial berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia. Hasil penelitian mendukung penelitian Magreta dan Poppy (2007) dalam penelitiannya menunjukkan umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi konvensional. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk di prediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya (Sapto Rahardjo, 2003). Menurut D.W. Diamonds (dalam luciana dan vieka, 2007) investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena resiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Sehingga umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi *investment grade*. Pernyataan tersebut mendukung hasil dari penelitian ini karena semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil dan obligasi dengan jangka waktu yang pendek tersebut

kemungkinan besar penerbit obligasi dapat mengembalikan pokok dan fee obligasi sesuai yang dijanjikan, sehingga umur obligasi yang pendek banyak diminati oleh investor dan menunjukkan peringkat obligasi *investment grade*. Sebaliknya semakin panjang umur obligasi maka risiko obligasi juga semakin besar, karena kondisi perusahaan dan kondisi perekonomian negara yang tidak tetap dari tahun ke tahun, sehingga kemungkinan risiko yang dihadapi juga semakin besar, risiko yang besar ini tercermin dalam peringkat yang rendah (*non investment grade*). Oleh karena itu, umur obligasi berpengaruh secara signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia.

### Simpulan dan Keterbatasan

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Variabel *growth, size*, bagi hasil/ fee, likuiditas, jaminan obligasi, umur obligasi syariah secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia.
- 2) Variabel *growth, size*, bagi hasil/ fee secara parsial (individual) tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia.
- 3) Variabel likuiditas, jaminan obligasi, umur obligasi secara parsial (individual) berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia

Penelitian ini dilakukan dengan beberapa keterbatasan sebagai berikut :

- 1) Hasil analisis data pada hosmer and lemeshow test menunjukkan ketidak layakan data. Sehingga penelitian lebih menggunakan nilai chi square, -2 loglikelihood (-2LL) dan tabel contingency dalam menilai model fit dalam penelitian.

- 2) Sampel obligasi syariah yang diperingkat oleh PT Pefindo dan dipublikasikan peringkatnya secara konsisten (terus-menerus) selama periode 2010-2012 hanya ada sebanyak 12 emiten. Sehingga dalam penelitian ini hanya menggunakan 75 sampel obligasi syariah yang peringkatnya dipublikasikan secara konsisten selama periode 2010-2012

### DAFTAR PUSTAKA

- Arvian Pandutama.2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei.Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi. Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
- Damalia Afiani. 2010. Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Dan Unit Usaha Syariah Periode 2008-2010). Jurnal Akuntansi. Universitas Negeri Semarang
- Luciana dan Vieka. 2007. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi PadaPerusahaanmanufakturYangTerdaftar Di Bursa Efek Surabaya. Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART. Universitas Kristen Maranatha Bandung
- Magreta dan Poppy. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi. Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol.11,No.3. Universitas Ria
- Sapto Rahardjo. (2003). Panduan Investasi Obligasi. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama
- Tatang Ary Gumanti. 2011. Manajemen Investasi Konsep, Teori, dan Aplikasi. Jakarta: Mitra Wacana Media
- [http://www.google.com/obligasi Syariah/fatwa MUI](http://www.google.com/obligasi%20Syariah/fatwa%20MUI) (Diunduh tanggal 29 November 2013)
- <http://www.bapepam.go.id/Syariah/index.html> (Diunduh tanggal 29 November 2013)

# ANALISIS PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA SAHAM DENGAN METODE *RISK-ADJUSTED RETURN* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2011-2013

**Datu Pinastiko Adi Email: [dha\\_two@yahoo.co.id](mailto:dha_two@yahoo.co.id)**

Musaroh, M.Si, Email: [musaroh@uny.ac.id](mailto:musaroh@uny.ac.id)

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

## *Abstract*

*This study aimed to investigate the performances of the equity funds based on Risk-Adjusted Return using Sharpe, Treynor, Jensen,  $M^2$  and Information Ratio methods along with comparison between the performances of the equity funds and benchmark performance in research periods. The data analysis methods were Sharpe, Treynor, Jensen,  $M^2$  and Information Ratio methods. The data analysis using Sharpe and Treynor methods produced the same results; In 2011 there are 20 equity funds with positive performances. In 2012 there are 42 equity funds with positive performance, and in 2013 6 equity funds with positive performance. According to Jensen method, in 2011 there are 19 equity funds with positive performance. In 2012 there are 12 equity funds with positive performances. Meanwhile, in 2013 19 equity funds with positive performance. According to  $M^2$  method, in 2011 there are 19 equity funds with positive performance. In 2012 there are 12 equity funds with positive performance. Meanwhile, in 2013 23 equity funds with positive performance. According to Information Ratio method, in 2011 there are 19 equity funds with positive performance. In 2012 there are 12 equity funds with positive performance. Meanwhile, in 2013 19 equity funds with positive performance. The results of the comparison between the performances of the equity funds to benchmark show that in 2011, 18 equity funds had performances above the benchmark performance (outperform), in 2012, 13 equity funds had performances above the benchmark performance (outperform). Meanwhile, in 2013 there are 16 equity funds had performance above the benchmark performance (outperform).*

Keywords: *Risk-Adjusted Return*, Sharpe, Treynor, Jensen,  $M^2$  and Information Ratio

## **Pendahuluan**

Investasi tidak langsung melalui investment companies (Reksa Dana) sebagai intermediasi keuangan sedang berkembang pesat. Reksa Dana saham merupakan jenis Reksa Dana yang paling banyak diminati, suatu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana investor yang selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio berbagai jenis saham oleh manajer investasi. Perkembangan pesat ini ditinjau dari keunggulan Reksa Dana saham terutama, skala ekonomis

dalam akses ke pasar saham dan diversifikasi investasi, manajer investasi yang profesional, dan return yang paling tinggi dibandingkan dengan Reksa Dana jenis lain (Wibowo, 2005). Sehingga, Reksa Dana saham merupakan sebuah solusi bagi masyarakat yang tidak memiliki pengetahuan tentang analisis investasi tetapi ingin berinvestasi pada pasar saham dengan dana terjangkau. Meskipun begitu investasi di Reksa Dana saham bukan berarti tidak berisiko, masih banyak investor yang belum mengetahui hubungan antara return dan risiko, kebanyakan dari mereka



hanya membentuk portofolio Reksa Dana secara acak tanpa melakukan analisis terlebih dahulu. Mereka terlalu percaya pada manajer investasi yang mengelola dana mereka. Diperlukan analisis pengukuran untuk mengetahui baik atau tidaknya suatu Reksa Dana saham sehingga investor dapat selalu memperoleh return yang optimal dengan risiko terendah.

Terdapat lima jenis Reksa Dana yang terdapat di Bapepam-LK yaitu Reksa Dana pasar uang, Reksa Dana pendapatan tetap, Reksa Dana saham, Reksa Dana campuran dan Reksa Dana terproteksi. Investor dapat memilih alokasi dananya berdasarkan instrumen pasar modal sesuai dengan tingkat risiko dan return yang diinginkan. Perkembangan Reksa Dana di Indonesia dari tahun ke tahun terus meningkat terutama pada komponen Reksa Dana saham yang dapat terlihat dari meningkatnya IHSG dari tahun ke tahun. Dari lima kategori jenis Reksa Dana di atas Reksa Dana saham merupakan kategori jenis Reksa Dana yang paling diminati oleh investor karena menghasilkan tingkat return yang tinggi tetapi juga memberikan tingkat risiko yang paling tinggi dan tingkat ketidakpastian yang tinggi dibandingkan kategori jenis lain. Sehingga, perlu dilakukan pengukuran kinerja Reksa Dana sehingga dapat diketahui perbandingan antara tingkat risiko dan return dari Reksa Dana yang diterima oleh investor.

Reksa Dana dikelola oleh Manajer investasi (*Investment Manager*). Secara logika bahwa return yang dihasilkan oleh manajer investasi tersebut tentu akan lebih baik dari return pasar (Amalia, 1999). Beberapa peneliti terdahulu mengemukakan hasil penelitiannya, bahwa kinerja Reksa Dana (*Mutual Fund Performance*) yang dikelola manajer investasi tidak selalu berada di atas Kinerja pasar (*market performance*), akan tetapi ada pula sebaliknya mengatakan bahwa bila dikelola secara maksimal akan menghasilkan return Reksa Dana di atas return pasar (Rantetonding, 2002). Untuk mengetahui Reksa Dana yang optimal harus dilakukan pengukuran kinerja Reksa Dana. Kinerja Reksa Dana adalah kemampuan dari Reksa Dana untuk memberikan return tertentu sesuai dengan tingkat risiko tertentu.

Pengukuran yang digunakan untuk menilai kinerja Reksa Dana dalam penelitian ini adalah pengukuran kinerja Reksa Dana berdasarkan *Risk-Adjusted Return* yang merupakan penilaian dengan mengkombinasikan tingkat return dan risiko, seberapa besar return yang dihasilkan akan dibandingkan pula dengan tingkat risiko yang diterima. Penelitian ini menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen,  $M^2$  dan Information Ratio dengan proxy return IHSG yang dijadikan *benchmark* karena obyek penelitian merupakan Reksa Dana saham yang 80%-100% proporsi dananya dialokasikan pada instrumen pasar saham. Dengan demikian dari masing-masing metode dapat diketahui hasil kinerja Reksa Dana. Sehingga, dari data yang dihasilkan dapat dijadikan sebagai pedoman bagi para investor untuk menentukan Reksa Dana saham mana yang akan dimasukkan ke dalam portofolionya.

Penelitian ini juga membandingkan hasil kinerja Reksa Dana saham dengan kinerja *benchmark* (IHSG) untuk mengetahui Reksa Dana saham yang termasuk *outperform* maupun *underperform*. Reksa Dana saham dinyatakan *outperform* apabila melebihi kinerja *benchmark* dan apabila kinerja Reksa Dana saham dibawah kinerja *benchmark* maka Reksa Dana saham dinyatakan *underperform*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah NAB mingguan dan IHSG selama tiga tahun yang dimulai dari tanggal 7 Januari 2011 sampai dengan penutupan akhir tahun yaitu tanggal 27 Desember 2013. Reksa Dana saham merupakan salah satu jenis investasi yang fluktuatif jadi semakin banyak periode penelitian akan mempengaruhi keakuratan data yang dihasilkan. Namun, perusahaan Reksa Dana saham selalu mengalami perubahan setiap tahunnya. Sehingga, dari pertimbangan jumlah sampel yang semakin sedikit dikarenakan terlalu lama memilih periode maka peneliti memilih rentang waktu yang tidak terlalu lama (3 tahun) agar dapat memperoleh jumlah sampel yang tidak terlalu sedikit dan dapat sesuai dengan apa yang dibutuhkan investor.

Beberapa hasil penelitian terdahulu terhadap Reksa Dana saham dilakukan oleh Siahaan (2006)



dan pada jangka waktu 5 tahun yaitu periode 2001-2005 menyatakan bahwa dari 7 Reksa Dana saham yang dijadikan sampel hanya terdapat 3 Reksa Dana saham yang mampu *outperform* berdasarkan metode Jensen. Saraswati (2006) juga dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui apakah return dan risiko Reksa Dana saham lebih baik daripada return pasar (LQ-45) dan apakah ada pengaruh positif antara rata-rata return dan risiko. Dari 16 sampel Reksa Dana saham diperoleh hasil bahwa keuntungan dan risiko Reksa Dana saham tidak ada yang lebih baik dari return pasar (LQ-45) dan tidak ada pengaruh positif antara rata-rata return dan risiko. Hasil penelitian dari Saraswati (2006) yang menyebutkan bahwa keuntungan Reksa Dana saham tidak ada yang lebih baik dari return pasar akan dapat dibuktikan dengan hasil penelitian ini.

Investasi dalam Reksa Dana saham memungkinkan investor memperoleh return yang tinggi sehingga keuntungan investor akan maksimal. Namun, Reksa Dana saham memiliki berbagai tingkat risiko mulai dari tingkat rendah sampai yang tinggi, sesuai dengan konsep "*Low Risk Low Return dan High Risk High Return*" setiap risiko tertentu akan memperoleh return tertentu. Pembentukan portofolio saham yang selalu berubah-ubah setiap saat, serta kebijakan alokasi aset yang tidak menentu akan sangat mempengaruhi hasil pengukuran kinerja Reksa Dana saham karena return yang dihasilkan juga terus berubah. Oleh karena itu, diperlukan sebuah pengetahuan untuk mengukur investasi yang dipilih dapat memberikan return sebanding dengan tingkat risiko yang diterima. Menyadari akan hal itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul "*Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Risk-Adjusted Return di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*"

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif berupaya untuk memperoleh deskripsi

yang lengkap dan akurat dari sebuah situasi (Kuncoro, 2007).

### Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Reksa Dana Saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Pengambilan data menggunakan internet pada situs [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id) untuk data NAB mingguan Reksa Dana saham, [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) untuk data IHSG mingguan dan [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) untuk data BI rate. Waktu penelitian dilakukan pada bulan September 2014 sampai selesai.

### Subjek Penelitian

Subjek penelitian ini adalah Reksa Dana saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan beroperasi pada tanggal 7 Januari 2011 sampai dengan 27 Desember 2014 kriteria sebagai berikut: 1) Sampel harus memiliki tanggal aktif sebelum periode penelitian, yaitu Januari 2011. 2) Sampel yang dipilih harus aktif beroperasi selama periode penelitian yaitu Januari 2011 hingga Desember 2013. 3) Sampel masih aktif mengelola dana dalam bentuk Reksa Dana saham.

### Prosedur

Penelitian diawali dengan penentuan populasi sebanyak 150 Reksa Dana saham. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 52 Reksa Dana saham. Tahap selanjutnya adalah menghitung besarnya masing-masing variabel penelitian. Variabel pertama yaitu Return Reksa Dana saham, diperoleh dari selisih NAB pada periode pengamatan dan NAB pada periode sebelum pengamatan dibagi dengan NAB pada periode sebelum pengamatan. Variabel kedua Return pasar yang digunakan sebagai *benchmark* yaitu IHSG, Rumus yang digunakan sama seperti menghitung return Reksa Dana saham, hanya saja NAB per unit penyertaan diganti dengan IHSG. Variabel ketiga keuntungan investasi bebas risiko, diukur menggunakan BI rate. Selanjutnya ketiga variabel tersebut digunakan untuk mencari kinerja Reksa Dana saham dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen,  $M^2$  dan Information Ratio

serta melihat perbandingan kinerja Reksa Dana saham dengan kinerja *benchmark*.

### Data dan Teknik Pengumpulan

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dimana metode pengumpulan datanya menggunakan metode dokumentasi dari berbagai literatur dan situs internet ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id), [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Data bersifat runtut waktu/ time series, beberapa hal yang diperlukan dalam penelitian ini adalah : 1) NAB mingguan Reksa Dana saham ( $NAB_t$ ) periode Januari 2011-Desember 2013. 2) Data BI rate ( $R_f$ ) periode Januari 2011-Desember 2013. 3) Data mingguan IHSG periode Januari 2011-Desember 2013.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini deskriptif kuantitatif. Data diolah sesuai dengan definisi operasional variabel menggunakan bantuan program Microsoft Excel dengan langkah-langkah penghitungan sebagai berikut :

1. Mengumpulkan data NAB mingguan masing-masing Reksa Dana saham yang dijadikan sampel selama periode pengukuran serta data pergerakan IHSG dan BI rate selama periode pengukuran.
2. Menghitung return rata-rata masing-masing Reksa Dana saham dan return rata-rata *benchmark* yaitu IHSG.
3. Menghitung *Risk Free* dengan menggunakan BI rate. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$R_{RF} = \frac{\sum BI\ rate}{n}$$

Di mana:

$\overline{RF}$  = Rata-rata investasi bebas risiko

$\sum BI\ rate$  = Jumlah BI rate pada periode tertentu

n = Jumlah periode perhitungan

4. Menghitung risiko, terdapat dua risiko yang dijadikan acuan pada penelitian ini, yaitu :
  - a. standar deviasi ( $\sigma$ )  
Standar deviasi dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum(X - \mu)^2}{n - 1}}$$

$$\mu = \frac{\sum X}{n}$$

Di mana:

$\sigma$  = Standar deviasi

$X$  = Nilai data yang berada dalam sampel

$\mu$  = Rata-rata hitung

$n$  = Jumlah data

- b. Beta ( $\beta$ ).

Beta dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\beta_p = \frac{\sigma_{ij}}{\sigma_m^2}$$

Di mana:

$\beta_p$  = Beta portofolio

$\sigma_{ij}$  = Kovarians antara return pasar dan return portofolio

$\sigma_m^2$  = Varians pasar

5. Melakukan analisis penghitungan menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Sharpe.

Rumus yang digunakan dengan metode Sharpe adalah sebagai berikut :

$$S_{RD} = \frac{\overline{R}_p - \overline{R}_f}{\sigma_p}$$

Dimana :

$S_{RD}$  = Nilai Sharpe

$\overline{R}_p$  = Rata-rata keuntungan Reksa Dana

$\overline{R}_f$  = Rata-rata keuntungan investasi bebas risiko

$\sigma_p$  = Standar deviasi

6. Melakukan analisis penghitungan menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Treynor.

Perhitungan kinerja Reksa Dana dengan menggunakan metode Treynor, menggunakan risk premium dan beta( $\beta$ ) yang merupakan risiko fluktuatif. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$T_{RD} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\beta_p}$$

Dimana :

$T_{RD}$  = Nilai Treynor

$R_p$  = Rata-rata return Reksa Dana sub-periode t (Mingguan)

$R_f$  = Rata-rata return investasi bebas risiko periode t

$\beta_p$  = Beta persamaan garis regresi linear berganda

7. Melakukan analisis penghitungan menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Jensen.

Adapun Rumus yang digunakan untuk menghitung menggunakan metode Jensen adalah sebagai berikut :

$$\alpha = (R_p - R_f) - \beta_p(R_m - R_f)$$

Dimana :

$\alpha$  = Nilai perpotongan Jensen

$R_p$  = Rata-rata keuntungan Reksa Dana

$R_f$  = Rata-rata keuntungan investasi bebas risiko

$\bar{R}_m$  = Rata-rata Keuntungan Pasar (IHSG)

8. Melakukan Analisis penghitungan menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan metode M-square.

Metode M-square merupakan perluasan dari metode Sharpe. Diperoleh dari menghitung Sharpe yang kemudian dikalikan dengan standar deviasi pasar dan ditambah dengan suku bunga bebas risiko (*Risk Free*) yang kemudian dikurangi dengan return pasar. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$M^2 = \left( \left( \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_p} \times \sigma_m \right) + R_f \right) - \bar{R}_m$$

Dimana :

$M^2$  = M-Square

$R_p$  = Return rata-rata Reksa Dana

$R_f$  = Return rata-rata investasi bebas risiko

$\sigma_p$  = Standar deviasi Reksa Dana

$\sigma_m$  = Standar deviasi pasar

$\bar{R}_m$  = Return rata-rata Pasar

9. Melakukan analisis menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Information Ratio.

IR diperoleh dari nilai Jensen, kemudian dibagi dengan risiko unik, yaitu selisih antara risiko total dan risiko sistematis. Rumus yang digunakan untuk IR/Information Ratio adalah sebagai berikut :

$$IR = \frac{\alpha}{\sigma_{ep}}$$

Dimana :

$IR$  = Information Ratio

$\alpha$  = Nilai Jensen Alpha

$\sigma_{ep}$  = Risiko unik portofolio

10. Membandingkan hasil kinerja masing-masing Reksa Dana saham dengan kinerja *benchmark* (IHSG) agar dapat diketahui Reksa Dana mana saja yang mampu *outperform* ataupun *underperform*.

## Hasil Penelitian dan Pembahasan

### Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe

Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2011 Menggunakan Metode Sharpe

Tabel 1. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2011 dengan metode Sharpe

Kinerja Positif	Kinerja Negatif
20 Reksa Dana saham	32 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2011 menggunakan metode Sharpe, 20 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 32 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 20 Reksa Dana saham berdasarkan metode Sharpe layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan return yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya. Berikut

10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Sharpe pada tahun 2011.

Tabel 2. Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2011 dengan metode Sharpe

	Nama Reksa Dana saham	Kinerja Sharpe
1	Makinta Mantap	0,11080
2	Makinta Growth Fund	0,04375
3	Panin Dana Maksima	0,04323
4	Lautandhana Equity Progressive	0,03547
5	Millenium Equity	0,03475
6	Panin Dana Prima	0,02923
7	Schroder Dana Prestasi	0,02837
8	First State Indoequity Peka Fund	0,02703
9	First State Indoequity Value Select Fund	0,02566
10	Schroder Dana Istimewa	0,02151

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Makinta Mantap dari Manajer Investasi PT Emco Asset Management dengan nilai Sharpe sebesar 0,11080.

1. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2012 Menggunakan Metode Sharpe

Tabel 3. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 dengan metode Sharpe

Kinerja Positif	Kinerja Negatif
42 Reksa Dana saham	10 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 menggunakan metode Sharpe, 42 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 10 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 42 Reksa Dana saham berdasarkan metode Sharpe layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan return yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik

berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Sharpe pada tahun 2012.

Tabel 4. Reksa Dana saham terbaik dengan metode Sharpe pada tahun 2012

	Nama Reksa Dana	Kinerja Sharpe
1	MNC Dana Ekuitas	0,26546
2	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,23001
3	BNP Paribas Solaris	0,18605
4	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,18078
5	BNP Paribas Pesona Amanah	0,14482
6	Cipta Syariah Equity	0,14221
7	Dana Ekuitas Prima	0,12759
8	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,12129
9	Danareksa Mawar Fokus 10	0,11024
10	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,10519

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham MNC Dana Ekuitas dari Manajer Investasi PT MNC Asset Management dengan nilai Sharpe sebesar 0,26545.

2. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2013 Menggunakan Metode Sharpe

Tabel 5. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2013 dengan metode Sharpe

Kinerja Positif	Kinerja Negatif
6 Reksa Dana saham	46 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2013 menggunakan metode Sharpe, 6 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 46 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 6 Reksa Dana saham berdasarkan metode Sharpe yang layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan return yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-*

*Adjusted Return* dengan metode Sharpe pada tahun 2013.

Tabel 6. Reksa Dana saham terbaik dengan metode Sharpe pada tahun 2013

	Nama Reksa Dana saham	Kinerja Sharpe
1	Millenium Equity	0,31465
2	Grow 2 Prosper	0,09458
3	Pratama Equity	0,08845
4	Pratama Saham	0,05944
5	Si Dana Saham Optimal	0,00792
6	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,00398
7	Si Dana Saham	-0,00377
8	Panin Dana Prima	-0,00867
9	Schroder Dana Prestasi	-0,02092
10	Schroder Indo Equity Fund	-0,02235

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Millenium Equity dari Manajer Investasi PT Millenium Danatama Indonesia dengan nilai Sharpe sebesar 0,31465.

### Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Treynor

1. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2011 dengan Metode Treynor

Tabel 7. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2011 dengan metode Treynor

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	20 Reksa Dana saham	32 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2011 menggunakan metode Treynor, 20 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 32 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 20 Reksa Dana saham berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan

return yang tinggi atas risiko sistematis yang ditanggungnya. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Treynor pada tahun 2011.

Tabel 8. Reksa Dana saham terbaik dengan metode Treynor pada tahun 2011

	Nama Reksa Dana	Kinerja Treynor
1	Makinta Mantap	0,00327
2	Makinta Growth Fund	0,00129
3	Panin Dana Maksima	0,00128
4	Lautandhana Equity Progressive	0,00105
5	Millenium Equity	0,00103
6	Panin Dana Prima	0,00086
7	Schroder Dana Prestasi	0,00084
8	First State Indoequity Peka Fund	0,00080
9	First State Indoequity Value Select Fund	0,00076
10	Schroder Dana Istimewa	0,00064

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Makinta Mantap dari Manajer Investasi PT Emco Asset Management dengan nilai Treynor sebesar 0,00327.

2. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2012 dengan Metode Treynor

Tabel 9. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 dengan metode Treynor

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	42 Reksa Dana saham	10 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 menggunakan metode Treynor, 42 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan hanya 10 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 42 Reksa Dana saham berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan



return yang tinggi atas risiko sistematis yang ditanggungnya. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Treynor pada tahun 2012.

Tabel 10. Reksa Dana saham terbaik dengan metode Treynor pada tahun 2012

	Nama Reksa Dana	Kinerja Treynor
1	MNC Dana Ekuitas	0,00379
2	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,00328
3	BNP Paribas Solaris	0,00265
4	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,00258
5	BNP Paribas Pesona Amanah	0,00207
6	Cipta Syariah Equity	0,00203
7	Dana Ekuitas Prima	0,00182
8	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,00173
9	Danareksa Mawar Fokus 10	0,00157
10	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,00150

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham MNC Dana Ekuitas dari Manajer Investasi PT MNC Asset Management dengan nilai Treynor sebesar 0,00379.

### 3. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2013 dengan Metode Treynor

Tabel 11. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2013 dengan metode Treynor

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	6 Reksa Dana saham	46 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2013 menggunakan metode Treynor, 6 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 46 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa hanya terdapat 6 Reksa Dana saham berdasarkan metode Sharpe yang layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan

return yang tinggi atas risiko sistematis yang ditanggungnya. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Treynor pada tahun 2013

Tabel 12. Reksa Dana saham terbaik dengan metode Treynor pada tahun 2013

	Nama Reksa Dana	Kinerja Treynor
1	Millenium Equity	0,00905
2	Grow 2 Prosper	0,00269
3	Pratama Equity	0,00252
4	Pratama Saham	0,00169
5	Si Dana Saham Optimal	0,00019
6	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,00008
7	Si Dana Saham	-0,00015
8	Panin Dana Prima	-0,00028
9	Schroder Dana Prestasi	-0,00064
10	Schroder Indo Equity Fund	-0,00068

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Millenium Equity dari Manajer Investasi PT MNC Asset Management dengan nilai Treynor sebesar 0,00905.

### Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Jensen

#### 1. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2011 dengan Metode Jensen

Tabel 13. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2011 dengan metode Jensen

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	19 Reksa Dana saham	33 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2011 menggunakan metode Jensen, 19 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 33 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 19 Reksa Dana saham berdasarkan metode Jensen yang layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan actual return yang lebih tinggi daripada return yang diharapkan,

sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan actual return yang lebih rendah daripada return yang diharapkan. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan actual return yang lebih tinggi daripada return yang diharapkan. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Jensen pada tahun 2011.

Tabel 14. Reksa Dana saham terbaik dengan metode Jensen pada tahun 2011

	Nama Reksa Dana saham	Kinerja Jensen
1	Makinta Mantap	0,00350
2	Panin Dana Maksima	0,00126
3	Makinta Growth Fund	0,00109
4	Lautandhana Equity Progressive	0,00106
5	Millenium Equity	0,00091
6	Panin Dana Prima	0,00077
7	Schroder Dana Prestasi	0,00072
8	First State Indoequity Peka Fund	0,00069
9	First State Indoequity Value Select Fund	0,00066
10	Schroder 90 plus equity fund	0,00062

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Makinta Mantap dari Manajer Investasi PT EMCO Asset Management dengan nilai Jensen sebesar 0,00350.

2. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2012 dengan Metode Jensen

Tabel 15. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 dengan metode Jensen

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	12 Reksa Dana saham	40 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 menggunakan metode Jensen, 12 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 40 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 12 Reksa Dana saham berdasarkan metode Jensen yang layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham

yang positif menunjukkan actual return yang lebih tinggi daripada return yang diharapkan, sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan actual return yang lebih rendah daripada return yang diharapkan. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan actual return yang lebih tinggi daripada return yang diharapkan. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Jensen pada tahun 2012.

Tabel 16. Reksa Dana saham terbaik dengan metode Jensen pada tahun 2012

	Nama Reksa Dana saham	Kinerja Jensen
1	MNC Dana Ekuitas	0,00268
2	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,00217
3	BNP Paribas Solaris	0,00142
4	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,00135
5	BNP Paribas Pesona Amanah	0,00078
6	Cipta Syariah Equity	0,00072
7	Dana Ekuitas Prima	0,00051
8	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,00044
9	Danareksa Mawar Fokus 10	0,00024
10	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,00018

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham MNC Dana Ekuitas dari Manajer Investasi PT MNC Asset Management dengan nilai Jensen sebesar 0,00268.

3. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2013 dengan Metode Jensen

Tabel 17. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2013 dengan metode Jensen

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	19 Reksa Dana saham	33 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2013 menggunakan metode Jensen, 19 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 33 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 19 Reksa Dana saham berdasarkan metode

Jensen yang layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan actual return yang lebih tinggi daripada return yang diharapkan, sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan actual return yang lebih rendah daripada return yang diharapkan. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan actual return yang lebih tinggi daripada return yang diharapkan. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Jensen pada tahun 2013

Tabel 18. Reksa Dana saham terbaik dengan metode Jensen pada tahun 2013

NO	Nama Reksa Dana saham	Kinerja Jensen
1	Millenium Equity	0,00975
2	Pratama Equity	0,00493
3	Pratama Saham	0,00383
4	Grow 2 Prosper	0,00358
5	Si Dana Saham Optimal	0,00166
6	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,00147
7	Panin Dana Prima	0,00128
8	Si Dana Saham	0,00123
9	Schroder Indo Equity Fund	0,00073
10	Schroder Dana Prestasi	0,00072

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Millenium Equity dari Manajer Investasi PT Millenium Danatama Indonesia dengan nilai Jensen sebesar 0,00975.

### Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode $M^2$

1. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2011 dengan Metode  $M^2$

Tabel 19. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2011 dengan metode  $M^2$

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	19 Reksa Dana saham	33 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2011 menggunakan metode  $M^2$ , 19 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 33

Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 19 Reksa Dana saham berdasarkan metode  $M^2$  layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana saham lebih baik dari pada kinerja pasar (*outperform*). Sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana berada dibawah kinerja pasar (*underperform*). Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode  $M^2$  pada tahun 2011.

Tabel 20. Reksa Dana saham terbaik dengan metode  $M^2$  pada tahun 2011

	Nama Reksa Dana saham	Kinerja $M^2$
1	Makinta Mantap	0,00310
2	Makinta Growth Fund	0,00112
32	Panin Dana Maksima	0,00111
4	Lautandhana Equity Progressive	0,00088
5	Millenium Equity	0,00086
6	Panin Dana Prima	0,00069
7	Schroder Dana Prestasi	0,00067
8	First State Indoequity Peka Fund	0,00063
9	First State Indoequity Value Select Fund	0,00059
10	Schroder Dana Istimewa	0,00047

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Makinta Mantap dari Manajer Investasi PT Emco Asset Management dengan nilai  $M^2$  sebesar 0,00310.

2. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2012 dengan Metode  $M^2$

Tabel 21. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 dengan metode  $M^2$

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	12 Reksa Dana saham	40 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 menggunakan metode  $M^2$ , 12 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 40 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja

negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 12 Reksa Dana saham berdasarkan metode  $M^2$  layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana saham lebih baik dari pada kinerja pasar (*outperform*). Sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana berada dibawah kinerja pasar (*underperform*). Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode  $M^2$  pada tahun 2012.

Tabel 22. Reksa Dana saham terbaik dengan metode  $M^2$  pada tahun 2012

NO	Nama Reksa Dana saham	Kinerja $M^2$
1	MNC Dana Ekuitas	0,00245
2	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,00194
3	BNP Paribas Solaris	0,00132
4	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,00124
5	BNP Paribas Pesona Amanah	0,00073
6	Cipta Syariah Equity	0,00069
7	Dana Ekuitas Prima	0,00048
8	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,00039
9	Danareksa Mawar Fokus 10	0,00023
10	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,00016

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham MNC Dana Ekuitas dari Manajer Investasi PT MNC Asset Mangement dengan nilai  $M^2$  sebesar 0,00245.

3. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2013 dengan Metode  $M^2$

Tabel 23. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2013 dengan metode  $M^2$

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	23 Reksa Dana saham	29 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2013 menggunakan metode  $M^2$ , 23 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 29 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat

23 Reksa Dana saham berdasarkan metode  $M^2$  layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana saham lebih baik dari pada kinerja pasar (*outperform*). Sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana berada dibawah kinerja pasar (*underperform*). Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode  $M^2$  pada tahun 2013.

Tabel 24. Reksa Dana saham terbaik dengan metode  $M^2$  pada tahun 2013

NO	Nama Reksa Dana saham	Kinerja $M^2$
1	Millenium Equity	0,01060
2	Grow 2 Prosper	0,00425
3	Pratama Equity	0,00400
4	Pratama Saham	0,00317
5	Si Dana Saham Optimal	0,00170
6	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,00160
7	Si Dana Saham	0,00137
8	Panin Dana Prima	0,00120
9	Schroder Dana Prestasi	0,00087
10	Cipta Syariah Equity	0,00084

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Millenium Equity dari Manajer Investasi PT Millenium Danatama Indonesia dengan nilai  $M^2$  sebesar 0,01060.

Kinerja Reksa Dana saham dengan Metode Information Ratio

1. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2011 dengan Metode Information Ratio

Tabel 25. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2011 dengan metode Information Ratio

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	19 Reksa Dana saham	33 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2011 menggunakan metode Information Ratio, 19 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 33 Reksa Dana saham menunjukkan

kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 19 Reksa Dana saham berdasarkan metode Information Ratio layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana saham lebih baik dari pada kinerja pasar (*outperform*). Sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana berada dibawah kinerja pasar (*underperform*). Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Information Ratio tahun 2011.

Tabel 26. Reksa Dana saham terbaik dengan metode Information Ratio pada tahun 2011

NO	Nama Reksa Dana saham	Kinerja Information Ratio
1	Makinta Mantap	0,00320
2	Makinta Growth Fund	0,00116
3	Panin Dana Maksima	0,00114
4	Lautandhana Equity Progressive	0,00091
5	Millenium Equity	0,00088
6	Panin Dana Prima	0,00072
7	Schroder Dana Prestasi	0,00069
8	First State Indoequity Peka Fund	0,00065
9	First State Indoequity Value Select Fund	0,00061
10	Schroder Dana Istimewa	0,00048

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Makinta Mantap dari Manajer Investasi PT EMCO Asset Management dengan nilai Information Ratio sebesar 0,00320.

2. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2012 dengan Metode Information Ratio

Tabel 27. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 dengan metode Information Ratio

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	12 Reksa Dana saham	40 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 menggunakan metode Information Ratio, 12 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 40 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa

terdapat 12 Reksa Dana saham berdasarkan metode Information Ratio layak dijadikan sebagai tempat investasi.

Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana saham lebih baik dari pada kinerja pasar (*outperform*). Sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana berada dibawah kinerja pasar (*underperform*). Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Information Ratio tahun 2012.

Tabel 28. Reksa Dana saham terbaik dengan metode Information Ratio pada tahun 2012

NO	Nama Reksa Dana saham	Kinerja Information Ratio
1	MNC Dana Ekuitas	0,00248
2	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,00197
3	BNP Paribas Solaris	0,00133
4	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,00126
5	BNP Paribas Pesona Amanah	0,00074
6	Cipta Syariah Equity	0,00070
7	Dana Ekuitas Prima	0,00049
8	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,00040
9	Danareksa Mawar Fokus 10	0,00024
10	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,00016

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham MNC Dana Ekuitas dari Manajer Investasi PT MNC Asset Management dengan nilai Information Ratio sebesar 0,00248.

3. Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2013 dengan Metode Information Ratio

Tabel 29. Hasil kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2013 dengan metode Information Ratio

Proxy	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
IHSG	19 Reksa Dana saham	33 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2013 menggunakan metode Information Ratio, 19 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 33 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa



terdapat 12 Reksa Dana saham berdasarkan metode Information Ratio layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana saham lebih baik dari pada kinerja pasar (*outperform*). Sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana berada dibawah kinerja pasar (*underperform*). Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan *Risk-Adjusted Return* dengan metode Information Ratio tahun 2013.

Tabel 30. Reksa Dana saham terbaik dengan metode Information Ratio pada tahun 2013

NO	Nama Reksa Dana	Kinerja Information Ratio
1	Millenium Equity	0,01069
2	Grow 2 Prosper	0,00414
3	Pratama Equity	0,00396
4	Pratama Saham	0,00309
5	Si Dana Saham Optimal	0,00156
6	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,00144
7	Si Dana Saham	0,00121
8	Panin Dana Prima	0,00106
9	Schroder Dana Prestasi	0,00070
10	Schroder Indo Equity Fund	0,00066

Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Millenium Equity dari Manajer Investasi PT Millenium Danatama Indonesia dengan nilai Information Ratio sebesar 0,01069.

### Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja *Benchmark*

1. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja *Benchmark* pada tahun 2011

Suatu Reksa Dana dapat dijadikan tempat investasi yang menguntungkan apabila memiliki kinerja yang melebihi kinerja pasar (*outperform*), sedangkan sebuah Reksa Dana yang memiliki kinerja dibawah kinerja pasar (*underperform*) masih merupakan investasi yang perlu untuk diperhitungkan kembali karena return yang dihasilkan dibawah return pasar. Hasil perbandingan kinerja Reksa Dana

saham dengan kinerja *Benchmark* pada tahun 2011 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 31. Hasil Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja *Benchmark* pada tahun 2011

Proxy Benchmark	Status Outperform	Status Underperform
IHSG	18 Reksa Dana saham	34 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perbandingan diatas kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2011 menunjukkan 18 Reksa Dana saham memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* (IHSG) dan 34 Reksa Dana saham lainnya memiliki status *underperform*. Berikut 10 kinerja Reksa Dana saham terbaik pada tahun 2011.

Tabel 32. Kinerja *Benchmark* dan Reksa Dana saham terbaik pada tahun 2011

NO	Nama Reksa Dana saham	Kinerja	Status
1	Makinta Mantap	0,25139	Outperform
2	Panin Dana Maksima	0,11612	Outperform
3	Makinta Growth Fund	0,11367	Outperform
4	Lautandhana Equity Progressive	0,10148	Outperform
5	Millenium Equity	0,10020	Outperform
6	Panin Dana Prima	0,08991	Outperform
7	Schroder Dana Prestasi	0,08858	Outperform
8	First State Indoequity Peka Fund	0,08631	Outperform
9	First State Indoequity Value Select Fund	0,08363	Outperform
10	Schroder Dana Istimewa	0,07556	Outperform
	IHSG	0,05247	

Berdasarkan pada tabel 32 di atas Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi pada tahun 2011 adalah Makinta Mantap dari Manajer Investasi PT EMCO Asset Management dengan return 25.139%.

2. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja *Benchmark* pada tahun 2012

Tabel 33. Hasil Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja *Benchmark* pada tahun 2012

Proxy Benchmark	Status Outperform	Status Underperform
IHSG	13 Reksa Dana saham	39 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perbandingan diatas kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 menunjukkan 13 Reksa Dana saham memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* (IHSG) dan 39 Reksa Dana saham lainnya memiliki status *underperform*. Berikut 10 kinerja Reksa Dana saham terbaik pada tahun 2012.

Tabel 34. Kinerja *Benchmark* dan Reksa Dana saham terbaik pada tahun 2012

NO	Nama Reksa Dana Saham	Kinerja	Status
1	MNC Dana Ekuitas	0,29087	Outperform
2	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,25972	Outperform
3	BNP Paribas Solaris	0,20315	Outperform
4	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,18915	Outperform
5	BNP Paribas Pesona Amanah	0,16323	Outperform
6	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,14816	Outperform
7	Dana Ekuitas Prima	0,14401	Outperform
8	Cipta Syariah Equity	0,14236	Outperform
9	Si Dana Saham Syariah	0,13400	Outperform
10	Manulife Syariah Sektoral Amanah IHSG	0,13217 0,11559	Outperform

Berdasarkan pada tabel 32 di atas Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi pada tahun 2012 adalah MNC Dana Ekuitas dari Manajer Investasi PT MNC Asset Management dengan return 29.087%.

### 3. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja *Benchmark* pada tahun 2013

Tabel 35. Hasil Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja *Benchmark* pada tahun 2013

Proxy Benchmark	Status Outperform	Status Underperform
IHSG	16 Reksa Dana saham	36 Reksa Dana saham

Berdasarkan hasil perbandingan diatas kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 menunjukkan 16 Reksa Dana saham memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* (IHSG) dan 36 Reksa Dana saham lainnya memiliki status *underperform*. Berikut 10 kinerja Reksa Dana saham terbaik pada tahun 2013.

Tabel 36. Kinerja *Benchmark* dan Reksa Dana saham terbaik pada tahun 2013

NO	Nama Reksa Dana Saham	Kinerja	Status
1	Millenium Equity	0,58247	Outperform
2	Grow 2 Prosper	0,16772	Outperform
3	Pratama Equity	0,15825	Outperform
4	Pratama Saham	0,09637	Outperform
5	Si Dana Saham Optimal	0,03803	Outperform
6	OSK Nusantara Alpha Sector Rotation	0,02849	Outperform
7	Si Dana Saham	0,01998	Outperform
8	Panin Dana Prima	-0,00394	Outperform
9	Lautandhana Equity Progressive	-0,00476	Outperform
10	Schroder Dana Prestasi IHSG	-0,01149 -0,04468	Outperform

Berdasarkan pada tabel 32 di atas terdapat 7 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif dan 3 Reksa Dana saham memiliki kinerja negatif namun kesepuluh Reksa Dana tersebut memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark*. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi pada tahun 2013 adalah Millenium Equity dari Manajer Investasi PT Millenium Danatama Indonesia dengan return 58.247% yang merupakan return paling tinggi diantara 2 tahun sebelumnya.

### Reksa Dana Saham yang memiliki Kinerja Positif dan *Outperform* terhadap Kinerja *Benchmark*

Berdasarkan perhitungan dengan *Risk-Adjusted Return* yang digunakan tidak terdapat satupun Reksa Dana saham yang konsisten memiliki kinerja Positif selama tahun 2011, 2012 dan 2013 dengan 5 metode yang digunakan. Hanya terdapat satu Reksa Dana saham yang konsisten selama 3 tahun memiliki status *outperform* yaitu Reksa Dana saham Cipta Syariah Equity dari Manajer Investasi PT Cipta Dana Asset Management.

Berdasarkan perhitungan dengan metode Jensen, M-square dan Information Ratio, Reksa Dana saham Cipta Syariah Equity merupakan satu-satunya Reksa Dana yang memiliki kinerja positif selama tahun 2011, 2012 dan 2013. Sedangkan berdasarkan perhitungan dengan

metode Sharpe dan Treynor Reksa Dana Cipta Syariah Equity memiliki kinerja negatif hanya pada tahun 2013 saja.

Tabel 37. Kinerja Reksa Dana saham Cipta Syariah Equity dengan metode Sharpe, Treynor, Jensen,  $M^2$ , Information Ratio

No	Risk-Adjusted Return	Tahun		
		2011	2012	2013
1	Sharpe	0,01783	0,14221	-0,02329
2	Treynor	0,00053	0,00203	-0,00072
3	Jensen	0,00042	0,00072	0,00056
4	$M^2$	0,00036	0,00069	0,00084
5	Information Ratio	0,00037	0,00070	0,00063

Berdasarkan Tabel 37 di atas dapat diketahui bahwa pada tahun 2013 Reksa Dana saham Cipta Syariah Equity berdasarkan metode Sharpe dan Treynor memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2013 Reksa Dana Cipta Syariah Equity memiliki return yang belum mampu melebihi return investasi bebas risiko, sedangkan pada tahun 2011 dan 2012 Reksa Dana Cipta Syariah Equity memiliki return diatas return investasi bebas risiko. Namun, berdasarkan metode Jensen,  $M^2$ , dan Information Ratio yang merupakan metode yang menyesuaikan tingkat risiko individual dengan tingkat risiko pasar menjadi sama dengan nol Reksa Dana Cipta Syariah Equity selalu konsisten memiliki kinerja yang positif dari tahun 2011, 2012 dan 2013. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana saham Cipta Syariah Equity selama tahun 2011, 2012 dan 2013 selalu berada di atas pasar (*outperform*), meskipun pada tahun 2013 belum melebihi return investasi bebas risiko namun return yang dihasilkan masih berada diatas return pasar. Hal ini dapat dibuktikan dari perbandingan kinerja Reksa Dana Cipta Syariah Equity dengan kinerja *benchmark* sebagai berikut :

Tabel 38. Perbandingan Kinerja Reksa Dana saham Cipta Syariah Equity dengan Kinerja *Benchmark*

Tahun	Kinerja Cipta Syariah Equity	Kinerja benchmark	Status
2011	0,06764	0,05247	Outperform
2012	0,14236	0,11559	Outperform
2013	-0,01285	-0,04468	Outperform

Berdasarkan tabel 38 di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2013 Reksa Dana saham Cipta Syariah Equity memiliki return yang negatif namun masih berada di atas return pasar. Hasil diatas menunjukkan bahwa Cipta Syariah Equity merupakan Reksa Dana saham yang paling layak dijadikan tempat investasi bagi para investor karena return yang dihasilkan selama 3 tahun selalu konsisten diatas return pasar.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan analisis hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan metode Sharpe pada tahun 2011, terdapat 20 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif dan 32 Reksa Dana saham memiliki kinerja negatif. Pada tahun 2012, 42 Reksa saham memiliki kinerja positif dan 10 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja negatif. Sedangkan pada tahun 2013, hanya terdapat 6 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif, 46 Reksa Dana saham lainnya memiliki kinerja yang negatif.
2. Berdasarkan metode Treynor dengan proxy IHSG pada tahun 2011 terdapat 20 Reksa Dana saham dengan kinerja positif dan 32 Reksa Dana saham dengan kinerja negatif. Pada tahun 2012, terdapat 42 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif, 10 Reksa Dana lainnya memiliki kinerja negatif. Sedangkan pada tahun 2013, hanya terdapat 6 Reksa Dana yang memiliki kinerja yang positif, 46 Reksa Dana lainnya memiliki kinerja negatif.
3. Berdasarkan metode Jensen pada tahun 2011, terdapat 19 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif, 33 Reksa Dana saham

lainnya memiliki kinerja yang negatif. Pada tahun 2012, terdapat 12 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif, 40 Reksa Dana saham lainnya memiliki kinerja yang negatif. Sedangkan pada tahun 2013, terdapat 19 Reksa Dana saham dengan kinerja positif, 33 Reksa Dana saham lainnya memiliki kinerja negatif.

4. Berdasarkan metode  $M^2$  pada tahun 2011, terdapat 19 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif, 33 Reksa Dana saham memiliki kinerja negatif. Pada tahun 2012, terdapat 12 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif, 40 Reksa Dana saham lainnya memiliki kinerja negatif. Pada tahun 2013, terdapat 23 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif sedangkan 29 Reksa Dana saham lainnya memiliki kinerja yang negatif.
5. Berdasarkan metode Information Ratio pada tahun 2011, terdapat 19 Reksa Dana saham dengan kinerja positif dan 33 Reksa Dana saham dengan kinerja negatif. Pada tahun 2012, terdapat 12 Reksa Dana saham dengan kinerja positif dan 40 Reksa Dana saham dengan kinerja negatif. Pada tahun 2013, terdapat 19 Reksa Dana saham dengan kinerja positif dan 33 Reksa Dana saham dengan kinerja negatif.
6. Berdasarkan analisis yang dilakukan dalam penelitian ini metode terbaik untuk pengukuran kinerja Reksa Dana saham apabila investor ingin membandingkan secara langsung terhadap kinerja *benchmark* adalah metode M-Square ( $M^2$ ). Melalui metode M-Square investor dapat memperoleh gambaran secara jelas selisih return Reksa Dana saham yang dihasilkan terhadap return *benchmark* pada tingkat risiko yang sama. Metode M-Square juga menggunakan standar deviasi yang merupakan risiko keseluruhan yang berarti bahwa investor berasumsi portofolio yang dibentuk belum terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis dan risiko non-sistematis. Sedangkan, pada metode Jensen risiko yang digunakan hanya risiko sistematis (risiko pasar) dan metode Information Ratio hanya risiko non-sistematis (risiko khusus)

sehingga, belum mencerminkan risiko secara keseluruhan.

7. Berdasarkan hasil perbandingan kinerja Reksa Dana saham dengan kinerja *benchmark* pada tahun 2011 menunjukkan bahwa terdapat 18 Reksa Dana saham yang mampu *outperform*. Pada tahun 2012, hasil perbandingan menunjukkan bahwa terdapat 13 Reksa Dana saham yang mampu *outperform*. Sedangkan pada tahun 2013, hasil perbandingan menunjukkan bahwa terdapat 16 Reksa Dana saham yang mampu *outperform*.
8. Berdasarkan hasil penelitian, tidak terdapat satupun Reksa Dana saham yang mampu konsisten memiliki kinerja positif selama periode penelitian dengan metode Sharpe, Treynor, Jensen,  $M^2$  dan Information Ratio. Namun, terdapat 1 Reksa Dana saham yang memiliki status *outperform* secara konsisten selama tahun 2011, 2012 dan 2013 yaitu Reksa Dana saham Cipta Syariah Equity dari Manajer Investasi PT Cipta Dana Asset Management.

## Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan sebelumnya maka disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor
 

Investor sebaiknya memilih Reksa Dana saham dengan kinerja positif dan memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* ke dalam portofolio investasi mereka.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
 

Setiap metode dan *benchmark* yang digunakan akan menghasilkan penilaian yang berbeda-beda terutama pada peringkat kinerja terbaik. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan metode lainnya seperti metode raw return, metode sortino atau snail trail dengan data yang lebih up to date sehingga hasil penelitian tersebut dapat dibandingkan dengan penelitian ini.



## DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, Dewi dan Zaenal Arifin. (1999). Perbandingan Kinerja Reksa Dana; Periode sebelum Krisis dan Periode Krisis. Yogyakarta: Sinergi UII, Vol.2 dan No.1.
- Hartono, Jogyanto. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFEUGM.
- Intan, Fitianing, R. Rustam dan Topowijono. (2010). Evaluasi Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap berdasarkan Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen. Jurnal Manajemen Keuangan.
- Kuncoro, Mudrajat. (2007). Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Manurung, A. H. (2006). Analisis Kinerja Reksa Dana dengan Menggunakan Metode *Risk-Adjusted Return*, Rasio Risiko dan Snail Trail. Usahawan No.9 Th XXXV September.
- Manurung, A. H. (2008). Reksa Dana Investasiku. Jakarta: Kompas.
- Prasetya, Ginting dan Bandi. (2010). Reksa Dana di Indonesia: Analisis Kebijakan Alokasi aset, Pemilihan Saham dan Tingkat Risiko. Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal (AKPM).
- Purnomo, C. K. (2007). Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset dan pemilihan Sekuritas terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah. Electronic copy available at: <http://www.docstoc.com/docs/29262337>.
- Putri, Anindita Agus Purwanto. (2012). Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Kinerja Manajer dan tingkat risiko terhadap kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia. Diponegoro Journal Of Accounting.
- Rantetonding, S. (2002). Analisis Kinerja Reksa Dana dengan Metode Sharpe Periode 1998-2001. Semarang: Tesis, MM UNDIP, Tidak Dipublikasikan.
- Santosa, Magdalena dan Amelina. (2012). Penilaian Produk Reksa Dana dengan Menggunakan Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M-Square, dan Information Ratio. Jurnal Manajemen, Vol. 12, November 2012.
- Saraswati, N. (2006). Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham di Bursa Efek Jakarta. Program Sarjana Strata-1 Manajemen UII.
- Siahaan, V. (2006). Menggunakan Metode Jensen dalam Pengukuran Kinerja Reksa Dana: Studi Kasus Tujuh Reksa Dana Saham. Jurnal Manajemen 2006
- Simforianus dan Yanthi Hutagaol. (2008). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Raw Return, Sharpe, Treynor, Jensen dan Sortino. Journal of Applied Finance and Accounting (Vol. 1, No. 1, November 2008) Hlm 193-226.
- Sugiyono. (2009). Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta Bandung.
- Sunariyah. (2004). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE.
- Wibowo, Satrio. (2005). Penilaian Kinerja Reksa Dana dengan Metode Jensen. Jurnal Manajemen Keuangan.
- <http://reksadana.danareksaonline.com/edukasi/tentang-reksa-dana.aspx>/diakses pada 23 Juni 2014



# **PENGARUH *RESIDUAL INCOME* DAN *MARKET TO BOOK* *RATIO* TERHADAP *STOCK RETURN* PADA INDUSTRI MANUFAKTUR**

**Andian Ari Istiningrum dan Suryati**

aa\_istiningrum@yahoo.com, suryati.red@gmail.com

Jurusan Pendidikan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta

## **ABSTRACT**

*The aims of this research are to determine the influence of residual income and market to book ratio toward Stock return in the manufacture companies listed in the Bursa Efek Indonesia (BEI) during 2010-2012. The number of population is 135 manufacture companies and 30 manufacture companies based on the criterions are chosen as the research sample. Historical data from 2010 to 2012 is used in this research. Data is analyzed by multiple regression. The research reveals that residual income and market to book ratio individually has a positive and significant influence toward Stock return. Market to book ratio is proven as the factor that provides higher influence as compared to residual income.*

Keywords: *Stock return, residual income, market to book ratio*

## **PENDAHULUAN**

Kompetisi bisnis yang semakin ketat membawa konsekuensi tersendiri bagi perusahaan, yaitu meningkatnya kebutuhan dana perusahaan. Perusahaan bisa mendapatkan dana baik melalui pendanaan dari dalam perusahaan dan pendanaan dari luar perusahaan. Pendanaan dari dalam diperoleh perusahaan melalui modal yang disetorkan oleh pemilik perusahaan, sedangkan bagi perusahaan *go public* pendanaan diperoleh dari penerbitan saham. Pendanaan dari luar diperoleh perusahaan dengan menerbitkan obligasi atau mendapatkan pinjaman dari lembaga keuangan.

Pasar modal memberi peranan penting bagi perusahaan untuk menawarkan dan memperdagangkan saham kepada masyarakat luas. Investor akan memilih perusahaan yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi,

investor seringkali menghadapi permasalahan bahwa nilai perusahaan pada masa mendatang cenderung memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi (Trisnawati 2009). Ketika perusahaan berhasil mendapatkan laba, nilai pasar saham perusahaan cenderung meningkat yang tentu saja hal ini akan menguntungkan investor; sedangkan nilai utang perusahaan tidak terpengaruh sehingga posisi kreditur juga tidak terpengaruh (Pradhono dan Christiawan 2004). Sebaliknya, ketika perusahaan menderita rugi, kreditur lebih diutamakan dibandingkan investor. Perusahaan diwajibkan untuk menunaikan kewajibannya terlebih dahulu kepada kreditur, padahal pada saat yang sama nilai saham perusahaan mengalami penurunan (Pradhono dan Christiawan 2004). Oleh karena itu, investor dihadapkan pada permasalahan tingginya risiko yang harus dihadapi ketika memutuskan untuk membeli saham perusahaan.

Investor menginginkan agar perusahaan bisa menyampaikan informasi secara terbuka sehingga informasi ini bisa digunakan oleh investor untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Untuk memberikan rasa aman terhadap investor, perusahaan diwajibkan untuk menyampaikan informasi mengenai posisi keuangan dan kinerja operasional melalui laporan keuangan. Laporan keuangan akan membantu investor untuk meramalkan nilai perusahaan di masa mendatang (Kieso dkk. 2011).

Investor secara rasional akan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dengan tujuan agar investor mendapatkan return maksimal dari saham yang dibeli investor dengan mempertimbangkan tingkat risiko yang muncul dari investasi saham tersebut. Pendekatan dengan cara demikian disebut dengan analisis fundamental. Dengan pendekatan ini, investor akan menilai kinerja keuangan perusahaan dengan tujuan agar dapat membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga pasarnya (Halim 2005). Analisis fundamental penting dilakukan untuk mengetahui apakah harga pasar saham sudah mencerminkan nilai intrinsik saham saat ini dan mencerminkan peningkatan nilai perusahaan di masa mendatang (Tinneke 2007).

Nilai perusahaan diukur dari nilai saham perusahaan. *Stock return* yang diterima investor merupakan indikator yang tepat untuk menilai saham perusahaan (Pradhono dan Christiawan 2004). Return yang diterima investor bisa berupa kenaikan harga saham pada suatu periode dan penerimaan dividen tunai (Ross et al. 2002). Namun, tidak bisa dipungkiri bahwa untuk mendapatkan return yang tinggi, risiko yang dihadapi juga tinggi. Return dan risiko memiliki hubungan positif dimana semakin tinggi return maka risiko yang dihasilkan juga semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah risiko yang dihadapi investor, return yang diterima investor juga semakin rendah (Hartono 2010).

*Stock return* yang diterima investor cenderung sulit untuk diprediksi karena nilainya yang fluktuatif. Pada tahun 2008 terjadi penurunan signifikan *Stock return* pada perusahaan manufaktur sebesar 70,63%. Di tahun berikutnya, *Stock return* naik sebesar 55,29% (BEI 2009). Harga

pasar saham yang merupakan salah satu unsur pembentuk *Stock return* tidak mudah diramalkan jika kondisi pasar tidak stabil. Demikian juga dengan dividen tunai yang pembayarannya selain ditentukan oleh besarnya laba perusahaan juga ditentukan oleh kebijakan manajemen perusahaan.

Investor oleh karena itu perlu melakukan analisis fundamental terhadap kinerja perusahaan terlebih dahulu sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi terbaik untuk mendapatkan return yang diharapkan dengan risiko yang dapat ditoleransi.

*Residual income* merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam memprediksi besarnya *Stock return* yang diterima investor. *Residual income* seringkali dipandang lebih memberikan makna bagi investor dibandingkan dengan *return on investment* (ROI). *Residual income* mampu memberikan informasi kepada investor untuk memilih investasi pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang melebihi biaya modalnya (Siegel dan Shim 2000). Investor akan memilih perusahaan dengan *residual income* yang positif karena perusahaan yang demikian mampu memberikan nilai lebih bagi investor, yaitu opportunity cost berupa biaya modal yang ditanggung investor berhasil ditutup oleh laba yang dihasilkan perusahaan.

Tiswiyanti (2011) dalam penelitiannya berhasil membuktikan bahwa *residual income* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock return* yang berarti bahwa semakin tinggi *residual income* maka semakin tinggi pula *Stock return* yang akan diterima investor. Penelitian tersebut juga memberikan tambahan informasi bahwa dalam kurun waktu 2008-2009, beberapa perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 mengalami penurunan *residual income* yang cukup signifikan sehingga investor perlu berhati-hati untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Pradhono dan Christiawan (2004) dan Trisnawati (2009) memberikan hasil yang berbeda dengan Tiswiyanti (2011). Kedua penelitian tersebut ternyata menunjukkan bahwa *residual income* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Stock return*. Hubungan *residual income* dengan *Stock*

*return* pada kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa *residual income* tidak mencerminkan tambahan keakaan bagi investor (Pradhono dan Christiawan 2004). Hasil ini tentu saja bertentangan dengan teori yang disampaikan oleh Siegel dan Shim (2000) yang menyatakan bahwa *residual income* lebih mencerminkan kemakmuran investor dibandingkan dengan ROI.

Faktor lain yang tidak kalah penting untuk diperhatikan investor adalah rasio pasar. Rasio pasar mencerminkan penilaian investor terhadap semua aspek kinerja perusahaan baik dari hasil masa lalu maupun hasil yang diharapkan di masa mendatang (Brigham dan Houston 2009). Salah satu tolak ukur dari rasio pasar adalah *market to book ratio*. Rasio ini merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham (Gitman 2009). *Market to book ratio* dipandang sebagai rasio yang bisa digunakan untuk memprediksi *Stock return* karena menggunakan proksi harga pasar saham dalam pengukurannya. Semakin tinggi harga pasar saham, maka perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai bagi investor sehingga keuntungan yang diperoleh investor juga meningkat (Fama dan French 1995; Sartono 2001).

Beberapa penelitian secara empiris berhasil membuktikan bahwa fakta di lapangan mengenai *market to book ratio* sejalan dengan teori yaitu berpengaruh positif terhadap *Stock return* (Nathaniel 2008; Margaretha dan Damayanti 2008; Putri 2012). Akan tetapi ada juga penelitian yang memberikan hasil sebaliknya yaitu *market to book ratio* tidak berpengaruh terhadap *Stock return* (Dewi 2005). Hasil lain bahkan menunjukkan jika *market to book ratio* berpengaruh negatif terhadap *Stock return* (Fitriani 2001; Utama dan Yulianto 1998).

Hal-hal di atas menunjukkan bahwa *phenomenon gap* dan *research gap* mengenai pengaruh *residual income* dan *market to book ratio* terhadap *Stock return* masih banyak terjadi. Oleh karena itu, penelitian lanjutan mengenai kedua prediktor *Stock return* tersebut masih perlu dilakukan pada periode waktu selanjutnya.

Atas dasar latar belakang permasalahan di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan

untuk mengetahui pengaruh *residual income* dan *market to book ratio* secara individual terhadap *Stock return* yang diterima pemegang saham. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui tolak ukur mana yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *Stock return* apakah *residual income* yang mewakili kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah bagi investor ataukah *market to book ratio* yang mewakili rasio pasar perusahaan.

## Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

### *Stock return*

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan dapat memperoleh keuntungan di masa mendatang (Husnan dan Hermanto 1998). Keuntungan di masa mendatang merupakan syarat mutlak yang yang dipertimbangkan investor sebelum membuat keputusan investasi (Ang 1997). Keuntungan inilah yang sering disebut sebagai *return* dari suatu investasi. *Return* merupakan tingkat laba dari suatu investasi, atau bisa juga diartikan sebagai reward atas investasi yang dilakukan investor (Gitman dan Joehnk 2008).

Salah satu jenis investasi yang bisa dilakukan oleh investor adalah dengan membeli saham yang diterbitkan suatu perusahaan. Saham (stock) didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Tjiptono dan Hendy 2006). Investor akan membeli saham perusahaan jika investor yakin bahwa mereka akan mendapatkan *return* di masa mendatang yang setimpal dengan risiko yang ditanggung investor.

*Stock return* terdiri atas *capital gain* (loss) dan *yield* (Hartono 2010). *Capital gain* (loss) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder (Halim 2005). *Capital gain* (loss) juga dapat diartikan sebagai kenaikan (penurunan) suatu surat berharga (termasuk saham) yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor (Tandelilin 2007). Formula yang dapat

digunakan untuk menentukan *capital gain* (loss) menurut Hartono (2010) adalah sebagai berikut:

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jika harga saham sekarang ( $P_t$ ) lebih tinggi daripada harga saham periode sebelumnya ( $P_{t-1}$ ) maka terjadi *capital gain*. Sebaliknya jika harga saham periode sebelumnya ( $P_{t-1}$ ) lebih tinggi dari harga saham periode sekarang ( $P_t$ ) maka terjadi *capital loss* (Hartono 2010)

Harga saham cenderung berfluktuasi dari suatu periode ke periode berikutnya. Penyebab perubahan harga saham seringkali dikelompokkan ke dalam dua teori yaitu Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT). Kedua model tersebut membahas tentang hubungan antara return dan risiko. CAPM mendasarkan pada satu variabel beta untuk menggambarkan risiko; sedangkan APT menggunakan banyak variabel pengukur risiko (Putri 2012). CAPM memiliki beberapa kelemahan sehingga tidak banyak digunakan dalam menentukan perubahan harga saham. Kelemahan tersebut antara lain (1) *Risk Free* berfluktuasi dan berkorelasi dengan return pasar sehingga terjadi bias dalam penaksiran, dan (2) beta merupakan satu-satunya faktor yang menjelaskan return sekuritas berisiko (Effendi dan Muafi 2001).

Pendekatan APT menjadi dasar yang digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan perubahan harga pasar saham. Pendekatan APT mendasarkan diri pada konsep bahwa perubahan harga pasar saham sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal dimana permintaan dan penawaran ini sangat tergantung pada ekspektasi dari investor (Weston dan Copeland 1995). Ekspektasi investor untuk melakukan perdagangan saham selain ditentukan oleh kondisi perekonomian dan pasar juga dipengaruhi oleh nilai perusahaan itu sendiri (Ross et al. 2002; Sartono 2001).

Komponen pembentuk *Stock return* berikutnya adalah *yield*. *Yield* merupakan presentasi penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi (Halim 2005). *Yield* dapat juga didefinisikan sebagai

komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu kegiatan investasi (Hartono 2010). *Yield* merupakan hasil persentasi dividen terhadap harga saham periode sebelumnya (Hartono 2010). *Yield* bisa dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

(Hartono 2010)

$D_t$  merupakan dividen tunai yang dibayarkan perusahaan kepada investor; sedangkan  $P_{t-1}$  merupakan harga saham pada tahun sebelum dividen tunai dibayarkan

Secara keseluruhan *Stock return* merupakan penjumlahan dari *capital gain* (loss) dan *yield* sehingga diperoleh formula akhir sebagai berikut:

$$\text{Stock Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

(Hartono 2010)

#### *Residual income*

*Residual income* adalah laba operasi bersih yang diperoleh pusat investasi di atas imbas hasil minimum yang dimintasi atas aktiva operasi yang digunakan (Garrison dkk. 2007 dalam Mardani 2013). Definisi lain dari *residual income* adalah pendapatan operasional yang mampu diperoleh pusat investasi di atas return minimum dari asetnya (Siegel dan Shim 2000). *Residual income* menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mencapai laba bersih melebihi target laba perusahaan atau dengan kata lain *residual income* menunjukkan kelebihan nilai laba bersih di atas nilai normalnya (Yudhira 2008).

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan *residual income* menghasilkan informasi yang lebih dapat diandalkan dibandingkan dengan *return on investment* (ROI) karena *residual income* memberikan informasi kepada investor untuk memilih investasi yang menghasilkan laba yang mampu menutup biaya



modal yang ditanggung investor (Siegel dan Shim 2000). Laba semata tidak cukup bagi investor karena investor tidak akan mendapatkan nilai tambah jika ternyata biaya modal investor tidak dapat ditutup oleh laba perusahaan.

*Residual income* perusahaan dapat diukur dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Residual income} = \text{NOPAT} - (k * \text{capital})$$

dimana:

NOPAT = laba operasi setelah pajak

k = biaya modal rata-rata perusahaan (Weighted Average Cost of capital/ WACC).

capital = aktiva tetap yang diinvestasikan dalam aktivitas operasi perusahaan yang berkelanjutan.

(Pradhono dan Christiawan 2004).

Investor diharapkan memilih perusahaan yang memiliki *residual income* bernilai positif karena hal ini menunjukkan terdapat selisih dana antara dana yang dibutuhkan kreditur dengan modal pemilik (Pradhono dan Christiawan 2004). Perusahaan dengan nilai *residual income* positif mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu menciptakan kemakmuran bagi investor dan sebaliknya nilai *residual income* negatif menunjukkan terjadinya penurunan kemakmuran investor (Pradhono dan Christiawan 2004).

Semakin tinggi *residual income* suatu perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik karena perusahaan berhasil mendapatkan laba melebihi jumlah dana yang dikenakan atas pusat investasinya. Dalam kondisi demikian, pasar cenderung akan merespon kenaikan *residual income* perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan naik. Selain itu, dengan meningkatnya *residual income* memungkinkan investor untuk menerima pembayaran dividen tunai dari perusahaan (Tiswiyati 2011). Penelitian dari Tiswiyati (2011) berhasil membuktikan bahwa *residual income* berpengaruh positif terhadap *Stock return*. Oleh karena itu, semakin tinggi *residual income* yang dicapai perusahaan, semakin tinggi pula *Stock return* yang diterima investor.

Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian sebelumnya, hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah

H1 : *Residual income* berpengaruh positif terhadap *Stock return* yang diterima investor.

### **Market to book ratio**

*Market to book ratio* merupakan rasio perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku saham pada suatu perusahaan (Gitman 2009). Jika nilai *market to book ratio* meningkat, maka hal ini mengindikasikan bahwa nilai saham perusahaan dihargai di atas nilai bukunya (Nathaniel 2008) atau dengan kata lain nilai perusahaan di mata investor akan meningkat (Martono 2009). Semakin tinggi nilai perusahaan akan menyebabkan harga pasar saham juga mengalami kenaikan sehingga *Stock return* pada akhirnya turut mengalami peningkatan (Nathaniel 2008; Arista 2012).

Pada saat nilai *market to book ratio* mengalami penurunan, maka harga saham perusahaan menjadi lebih rendah dari nilai bukunya dan harga saham perusahaan akan dinilai terlalu rendah (undervalued) jika dibandingkan dengan harga saham lain yang sejenis. Pada kondisi demikian, investor akan melakukan pembelian saham. Hal tersebut akan menciptakan kesempatan bagi investor untuk mendapatkan *capital gain* ketika dikemudian hari harga pasar saham perusahaan mengalami kenaikan (Margaretha dan Damayanti 2008; Prasetya 2000). Oleh karena itu, semakin tinggi nilai *market to book ratio*, maka semakin tinggi pula *Stock return* yang akan diterima investor. Dengan demikian, hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah

H2 = *Market to book ratio* berpengaruh positif terhadap *Stock return* yang diterima investor.

## **METODE PENELITIAN**

### **Desain Penelitian**

Penelitian ini berdasarkan karakteristik permasalahannya merupakan penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif adalah



penelitian yang menunjukkan hubungan yang bersifat sebab akibat (Sugiyono 2011). Penelitian ini juga merupakan penelitian *ex post facto* dimana peneliti meneliti peristiwa yang telah terjadi dan kemudian merunut ke belakang untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat menyebabkan timbulnya kejadian tersebut (Sugiyono 2011).

Atas dasar desain penelitian tersebut, terdapat dua jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah *Stock return*; sedangkan variabel independennya adalah *residual income* dan *market to book ratio*.

### Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Pengukuran
<i>Stock return</i> (SR)	Hasil yang diperoleh investor dari kegiatan investasi saham.	$Stok\ Return = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$ <p>Harga pasar saham yang digunakan adalah harga penutupan pada saat laporan keuangan diterbitkan yaitu tanggal 31 Desember</p>
<i>Residual income</i> (Resid)	Pendapatan operasional yang diperoleh perusahaan di atas return minimal dari aset.	$Residual\ income = NOPAT - (k \times capital)$
<i>Market to book ratio</i> (MtB)	Perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham	$MtB = \frac{\text{harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{nilai buku per lembar biasa}}$

Sumber: (Hartono 2010; Pradhono dan Christiawan 2004; Gitman 2009)

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012 dimana populasinya sejumlah 135 perusahaan. Sampel ditentukan dengan purposive sampling dimana kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

Perusahaan bergerak pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2010 sampai dengan 2012.

Perusahaan manufaktur menerbitkan laporan keuangan selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2010 sampai dengan 2012.

Perusahaan manufaktur membagikan dividen kas selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2010 sampai dengan 2012.

Perusahaan mempublikasikan data yang dibutuhkan untuk menentukan nilai variabel-variabel penelitian selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2012.

Perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria di atas yaitu sejumlah 30 perusahaan sehingga total terdapat 90 data pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini.

### Teknik Analisis Data

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan model regresi linier berganda dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$SR = \alpha + \beta_1 Resid + \beta_2 MtB + \epsilon$$

dimana

- SR = *Stock return*
- Resid = *residual income*
- Mtb = *market to book ratio*
- $\alpha$  = konstanta
- $\beta_i$  = koefisien regresi
- $\epsilon$  = error term model

Pengambilan kesimpulan mengenai penerimaan atau penolakan hipotesis penelitian dilakukan dengan menggunakan uji t. Hipotesis penelitian diterima jika tingkat sig  $t < \alpha = 0,05$ .

Uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji linearitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasiter lebih dahulu dilaksanakan. Jika keseluruhan uji

tersebut dipenuhi, maka uji hipotesis dengan model regresi linier berganda bisa dilakukan.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 2 di bawah ini memperlihatkan nilai minimal dan maksimal, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Min	Max	Rata-rata	Std. Deviasi
<i>Stock return</i>	(66.400)	36.000	2.383	10.526
<i>Residual income</i>	(2.805)	9.910	810	1.705
<i>Market to book ratio</i>	0,51	2.085	147	384

Sumber: (data diolah)

Nilai *Stock return* terendah sebesar (66.400) mengindikasikan bahwa investor mengalami kerugian dari investasi saham yang dilakukan. Nilai *Stock return* tertinggi adalah 36.000 yang berhasil dicapai oleh PT Merck Tbk. Rata-rata *Stock return* pada perusahaan manufaktur adalah sebesar 2.383 yang mengindikasikan trend harga pasar saham pada perusahaan manufaktur mengalami kenaikan.

Nilai minimum *residual income* adalah sebesar -2.805 yang mengindikasikan bahwa terjadi penurunan kekayaan investor yang melakukan investasi saham pada perusahaan tersebut. Nilai maksimum *residual income* adalah sebesar 9.910 berarti bahwa perusahaan mampu memaksimalkan kemakmuran investor dimana *residual income* tertinggi berhasil diraih oleh PT Merck Tbk. Rata-rata *residual income* yang berhasil dibukukan perusahaan manufaktur adalah 810. Rerata yang bernilai positif tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur mampu meningkatkan kekayaan investor yang melakukan investasi saham pada perusahaan manufaktur.

Nilai terendah untuk variabel *market to book ratio* adalah 0,51. Nilai *market to book ratio* ini lebih kecil dari 1 sehingga hal ini menjadi indikasi bahwa investor menilai aktivitas operasi perusahaan berjalan kurang baik sehingga harga pasar sahamnya menjadi lebih rendah

dari nilai buku saham. Nilai *market to book ratio* tertinggi yaitu sebesar 2.085 berhasil dicapai oleh PT Unilever Indonesia Tbk. Rata-rata nilai *market to book ratio* sebesar 147 memiliki nilai lebih besar dari 1. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur menjalankan aktivitasnya dengan baik sehingga investor menilai tinggi kinerja perusahaan relatif terhadap dana yang ditanamkan investor pada perusahaan manufaktur.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang pertama kali dilakukan adalah uji normalitas. Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Data terlebih dahulu ditransformasi ke logaritma natural. Hal ini disebabkan asumsi normalitas tidak terpenuhi dengan menggunakan nilai data asli. Tabel 3 di bawah ini menunjukkan hasil uji Kolmogorov Smirnov dengan menggunakan logaritma natural.

Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov Smirnov

	LN_SR	LN_Resid	LN_MtB
Kolmogorov-Smirnov Z	0,662	1,124	1,120
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,773	0,160	0,163

Sumber: (data diolah)

Signifikansi variabel *Stock return*, *residual income*, dan *market to book ratio* masing-masing lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data terdistribusi secara normal.

Uji asumsi klasik kedua adalah uji linearitas. Uji linearitas dalam penelitian ini menggunakan uji Lagrange Multiplier. Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier, diperoleh nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,551 sehingga besar  $C2$  hitung =  $n \times R^2 = 90 \times 0,551 = 49,59$ . Nilai  $C2$  hitung ( $49,59$ ) <  $C2$  tabel (113,145) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linier bisa digunakan.

Uji asumsi klasik yang ketiga adalah uji multikolinearitas. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF)

dan *tolerance*. Jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi. Tabel 4 berikut ini menunjukkan hasil uji multikolinearitas.

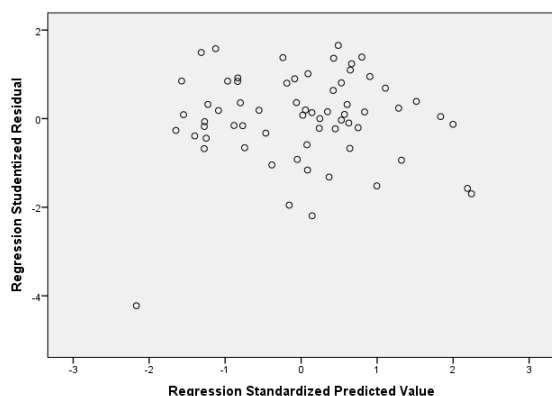
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	<i>Tolerance</i>	VIF
LN_Resid	0,768	1,302
LN_MtB	0,768	1,302

Sumber: (data diolah)

Dari tabel di atas diperoleh informasi bahwa nilai VIF variabel *residual income* dan *market to book ratio* lebih kecil dari 10; sedangkan nilai *tolerance* kedua variabel tersebut lebih besar dari 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi.

Uji asumsi klasik yang keempat adalah uji heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot*.



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar 1 dapat dilihat bahwa *scatterplot* membentuk pola yang tidak teratur sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji asumsi klasik yang terakhir adalah uji autokorelasi. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson. Nilai Durbin Watson yang diperoleh adalah sebesar 1,360. Jika nilai Durbin Watson hitung pada signifikansi 0,05 terletak diantara -2 dan 2, maka model regresi tidak mengandung autokorelasi. Nilai Durbin Watson sebesar 1,360 dalam penelitian ini terletak diantara -2 dan 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa autokorelasi tidak terjadi pada model regresi.

### Uji Hipotesis

Tabel 5 di bawah ini memperlihatkan ringkasan hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS.

Tabel 5. Koefisien Regresi dan Beta

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	(Beta)
Constant	2,038	0,683	
LN_Resid	0,355	0,133	0,261
LN_MtB	0,771	0,130	0,580

Sumber: (data diolah)

Persamaan regresi yang dapat dibentuk dari tabel 5 di atas adalah sebagai berikut:

$$LN\ SR = 2,038 + 0,355\ LN\ Resid + 0,771\ LN\ MtB$$

Koefisien regresi *residual income* bernilai positif yaitu sebesar 0,355. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *residual income* yang berhasil dicapai perusahaan manufaktur maka akan semakin tinggi pula *Stock return* yang diterima investor. Dengan kata lain, terdapat hubungan positif antara *residual income* dengan *Stock return*.

Koefisien regresi *market to book ratio* juga bertanda positif yaitu sebesar 0,771. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *market to book ratio* dari suatu perusahaan, maka *Stock return* yang diterima investor juga akan semakin tinggi. Dengan demikian, *market to book ratio* memiliki hubungan positif dengan *Stock return*.

Nilai koefisien determinan (R<sup>2</sup>) sebagaimana ditunjukkan pada tabel 6 adalah sebesar 0,551 yang berarti bahwa 55,1% variasi pada variabel *Stock return* dapat dijelaskan oleh variabel *residual income* dan *market to book ratio*. Variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini memberikan kontribusi sebesar 44,9%.

Tabel 6. Koefisien Determinan

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,742	0,551	0,536

Sumber: (data diolah)

Uji hipotesis penelitian 1 dan 2 untuk mengetahui apakah *residual income* dan *market to book ratio* secara individual berpengaruh positif

signifikan terhadap *Stock return* dilakukan dengan menggunakan t-test. Tabel 7 di bawah ini menunjukkan ringkasan hasil uji hipotesis.

Tabel 7. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Variabel	t hitung	Sig	Kesimpulan
LN_Resid	2,663	0,010	Signifikan
LN_MtB	5,925	0,000	Signifikan

Sumber: (data diolah)

Berdasarkan tabel 7 di atas, dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi variabel *residual income* adalah sebesar 0,010 dimana nilai ini lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Oleh karena itu, H1 dapat diterima yang berarti bahwa *residual income* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock return*.

Tabel 7 juga memberikan informasi bahwa tingkat signifikansi variabel *market to book ratio* adalah sebesar 0,000 dimana tingkat signifikansi ini lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H2 dapat diterima yang berarti bahwa *market to book ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock return*.

Untuk mengetahui variabel mana yang lebih berpengaruh terhadap *Stock return* dapat dilihat dengan menggunakan koefisien beta pada tabel 5. Koefisien beta pada variabel *market to book ratio* (0,580) lebih besar daripada variabel *residual income* (0,261) sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *market to book ratio* lebih berpengaruh terhadap *Stock return* jika dibandingkan dengan *residual income*.

### Pengaruh *Residual income* terhadap *Stock return*

Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa *residual income* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Stock return*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tiswiyati (2011).

*Residual income* memberikan informasi untuk memilih investasi yang menghasilkan lebih banyak laba daripada biaya modalnya (Siegel dan Shim 2000). Perusahaan yang memiliki *residual income* positif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kelebihan laba yang dibutuhkan oleh kreditor dan investor (Pradhono dan Christiawan 2004). Dengan kata lain, perusahaan dengan *residual income* positif mampu meningkatkan

kekayaan investor karena perusahaan tersebut akan mampu membayarkan dividen tunai kepada investor. Pasar akan merespon sinyal positif ini sehingga harga pasar saham perusahaan akan meningkat. Hal ini memungkinkan investor untuk mendapatkan *capital gain*. Oleh karena *yield* dan *capital gain* meningkat, maka *Stock return* yang diterima investor juga mengalami peningkatan.

### Pengaruh *Market to book ratio* terhadap *Stock return*

Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa *market to book ratio* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Stock return*. Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian terdahulu yang juga memberikan hasil serupa (Arista 2012; Margaretha dan Damayanti 2008; Nathaniel 2008; Putri 2012; Tinneke 2007).

Perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang relatif tinggi biasanya akan menjual saham dengan perkalian yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pengembalian ekuitasnya rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan tingkat pengembalian ekuitas yang lebih tinggi, perusahaan akan mampu menjual saham dengan nilai yang lebih tinggi dari nilai bukunya. Jika hal ini terus berlangsung, maka investor akan mendapatkan *capital gain* yang lebih baik sehingga *Stock return* akan meningkat (Brigham dan Houston 2009).

Semakin tinggi nilai *market to book ratio* menunjukkan bahwa harga pasar per lembar saham lebih tinggi dari nilai yang diinvestasikan pemegang saham. Harga pasar saham yang mengalami kenaikan akan memberikan peluang bagi investor untuk mendapatkan *capital gain* yang semakin tinggi. Oleh karena itu, *Stock return* juga mengalami peningkatan.

Rata-rata perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki nilai *market to book ratio* di atas 1 dimana hal ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan manufaktur dapat dikatakan baik. Ketika harga pasar saham melebihi nilai bukunya, investor memandang bahwa pendapatan di masa yang akan datang lebih besar dari nilai likuidasi perusahaan (Margaretha dan Damayanti 2008). Dengan demikian, investor dapat menggunakan *market to book ratio* sebagai tolak ukur untuk



mendapatkan *Stock return* yang lebih tinggi dikemudian hari.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) *residual income* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock return*, (2) *market to book ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock return*, dan (3) Variabel yang memberikan pengaruh paling besar terhadap *Stock return* adalah *market to book ratio*.

Penelitian ini memberikan implikasi kepada manajemen perusahaan dan investor. Mengingat *residual income* dan *market to book ratio* secara individual berpengaruh positif signifikan terhadap *Stock return*, maka manajemen perlu berusaha meningkatkan nilai *residual income* dan *market to book ratio*. Manajemen hendaknya berusaha mencapai *residual income* yang bernilai positif karena dengan demikian kemakmuran investor akan bertambah. Manajemen juga perlu merumuskan strategi supaya nilai *market to book ratio* bisa lebih besar daripada 1 karena hal ini menunjukkan kinerja perusahaan baik. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk selalu bisa memperlihatkan profitabilitas yang tinggi dan menjaga nama baik perusahaan. Sedangkan, dari sisi investor, investor utamanya bisa menggunakan *market to book ratio* sebagai pertimbangan pertama dalam melakukan investasi saham. Selain itu, oleh karena *residual income* juga terbukti berpengaruh positif terhadap *Stock return*, investor juga bisa menggunakan *residual income* sebagai tolak ukur dari *Stock return* yang akan diterima investor.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Keterbatasan utama terletak pada digunakannya data akuntansi yang bersifat historis. Penelitian mungkin memberikan hasil yang berbeda jika data yang digunakan adalah data yang bersifat proyeksi. Data proyeksi seringkali lebih menggambarkan ekspektasi dari investor atas return yang diterima dikemudian hari. Selain itu, *residual income* dan *market to book ratio* yang digunakan sebagai prediktor *Stock return* hanya mampu menjelaskan pengaruh secara bersama-sama

sebesar 55,1% sehingga variasi *Stock return* masih bisa dipengaruhi oleh 44,9% faktor lain di luar *residual income* dan *market to book ratio*. Keterbatasan lain terletak pada perhitungan komponen *yield* yang hanya menggunakan dividen kas saja, periode penelitian terbatas selama tiga periode, dan jumlah sampel yang relatif kecil.

Atas dasar keterbatasan tersebut, beberapa saran yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah: (1) Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah beberapa variabel lain yang diperkirakan mempengaruhi *Stock return*, baik itu berupa faktor fundamental maupun faktor eksternal, (2) Penelitian selanjutnya sebaiknya bisa memperpanjang periode penelitian dan menambah jumlah sampel sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih akurat, dan (3) Penelitian selanjutnya diharapkan bisa melakukan studi komparasi mengenai *Stock return* pada perusahaan di Indonesia dengan perusahaan di negara lain sehingga investor bisa mengambil keputusan mengenai tempat berinvestasi yang akan memberikan *Stock return* maksimal bagi mereka.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arista, D. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go public* di BEI Periode Tahun 2005-2009), *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(1), 1-15.
- Brigham, E.F., and Houston, J.F. (2009). *Fundamentals of Financial Management*, Tenth Edition. Fort Worth: The Dryden Press.
- Bursa Efek Indonesia (19 Maret 2014), "Equity Daily Trading Publication", [www.idx.co.id/en-us/home/publication/statistic.aspx](http://www.idx.co.id/en-us/home/publication/statistic.aspx)
- Dewi, V.I. (2005). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Volume Perdagangan terhadap Total Return (Studi Empiris di



- Bursa Efek Jakarta), [Thesis], Semarang: Universitas Diponegoro.
- Effendi, M.I., dan Muafi. (2001). CAPM: Berbagai Kajian Terhadap Model dan Perannya dalam Pengukuran Kinerja Portofolio, *Usahawan*, XXXX(07).
- Fama, E.F., and French, K.R. (1995). The Cross Section of *Expected Stock returns*, *Journal of Finance*, 47, 247-265.
- Fitriani. (2001). Signifikansi Perbedaan Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Wajib dan Sukarela pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Makalah Simposium Nasional Akuntansi IV, Universitas Padjajaran dan Ikatan Akuntan Indonesia, Bandung.
- Gitman, J.L. (2009). *Principles of Managerial Finance*, 12th edition. USA: Pearson Education Inc.
- Gitman, J.L., and Joehnk, M.D. (2008). *Fundamentals of Investing*, 10th Edition. USA: Pearson Education Inc.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*, Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S., dan Hermanto, S. (1998). CAPM dan Strategi Portofolio: Kajian Kondisi Pasar di BEJ 1997, *Usahawan*, XXVII(5).
- Kieso, D.E., Weygandt, J.J., & Warfield, T.D. (2011). *Intermediate Accounting: IFRS Edition*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Mardani, R.M. (2013). Pengaruh Earnings, *Residual income*, Economic Value Added dan Operation Cash Flow terhadap Return Saham, *Iqtishoduna*, 9(1), 1-20.
- Margaretha, F., dan Damayanti, I. (2008). Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Yield, dan Market to book ratio terhadap Stock return di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(3), 149-160.
- Martono, N.C. (2009). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Nilai Tukar terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI (Kasus pada Perusahaan Manufaktur Periode Tahun 2003-2007), [Thesis], Semarang: Universitas Diponegoro.
- Nathaniel, N. (2008). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi pada Saham-Saham Real Estate dan Properti di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006. [Tesis], Semarang: Universitas Diponegoro.
- Pradhono dan Christiawan, Y.Y. (2004). Pengaruh Economic Value Added, *Residual income*, Earnings dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang Diterima oleh Pemegang Saham, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(2), 140-166.
- Prasetya, T. (2000). Analisis Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada Periode Bullish dan Bearish. Makalah Simposium Nasional Akuntansi III, Kompartemen Akuntan Publik, Depok, 20 September.
- Putri, A.A.B. (2012). Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Industri Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009), [Skripsi], Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., and Jaffe, J. (2002). *Corporate Finance*, 6th Edition. New York: Mc. Graw-Hill.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Siegel, J.G., and Shim, J.K. (2000). *Dictionary of Accounting Terms*. New York: Barron's
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Administrasi Dilengkapi dengan Metode R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Tinneke, R. (2007). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Lainnya terhadap Return Saham (Studi Empiris pada

- Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta), [Thesis], Semarang: Universitas Diponegoro.
- Tiswiyati, W. (2011). Pengaruh Economic Value Added (EVA), *Residual income*, Earning, dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang Diterima Pemegang Saham pada Perusahaan LQ 45 Tahun 2008-2009, *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri Humaniora*, 13(1), 41-46.
- Tjiptono, D., dan Hendy, D. (2006). *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Trisnawati, I. (2009). Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, *Residual income*, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(1), 65-78.
- Utama, S., dan Yulianto, B.S. (1998). Kaitan antara Rasio PBV dan Imbal Hasil Saham pada BEJ, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 1(1), 127-140.
- Weston, J.F., and Copeland, T.E. (1995), *Managerial Finance*, New York: NCBS College Publishing.
- Yudhira, A. (2008). Pengaruh Economic Value Added, *Residual income*, Earnings, dan Cash Flow Operation terhadap *Stock return* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2006, [Thesis], Medan: Universitas Sumatera Utara.

# MANAJEMEN RISIKO KECELAKAAN KERJA BERDASARKAN OHSAS 18001:2007 DI SUBDEP PERKAKAS PT PINDAD (PERSERO) – DIVISI MUNISI

**Lindawati Hermawan\*(koresponden), Sahala Manalu, dan Daniel Prasetyo\***

*lindawati.hermawan@gmail.com, sahalamanalu@machung.ac.id,  
Universitas Ma Chung Malang*

## *Abstrak*

*Every manufacturing company faces safety risks in its production process. OHSAS 18001:2007 certification is required by international companies for ensuring that they have good safety and health management. The purpose of this research is to identify, assess, and define mitigation for safety risk in PT Pindad (Persero) – Munition Division's Appliance Sub-Department based on OHSAS 18001:2007. The result shows that the safety risk factors in Appliance Sub-Departments are electricity shock, tools graze, tools cut, sprained limb, tools crush, dust and grindstone fragments, and cutting oil burst. Those risks happen because of human behavior, infrastructure, and working tool factors as shown in Fishbone diagram. Most safety risks are included in low risk category and can be handled through administrative controls and personal protective equipment (PPE) usage. Some safety risks are included in medium risk category and need to be handled through engineering control and PPE usage.*

Keywords: OHSAS 18001:2007, Risk Identification, Risk Assessment, Mitigation

## **Pendahuluan**

Dalam industri manufaktur, perusahaan akan selalu berhadapan dengan risiko kecelakaan kerja dalam proses produksinya. Seiring dengan perkembangan zaman, ada banyak perusahaan yang mulai beroperasi secara internasional. Negara-negara maju yang peduli dengan hak asasi manusia menuntut semua perusahaan internasional untuk memiliki sertifikasi manajemen keselamatan sebagai salah satu persyaratan bisnis dan tanda bahwa perusahaan tersebut telah menerapkan manajemen keselamatan kerja yang baik.

Sertifikasi mengenai keselamatan kerja diciptakan pada tahun 1999 dan disebut dengan OHSAS 18001:1999. Pada tahun 2007, standar ini mengalami revisi dan disebut dengan OHSAS

18001:2007. Sertifikasi adalah proses dimana pihak tertentu memberikan jaminan tertulis bahwa sebuah produk, jasa, sistem, proses, atau bahan baku sesuai dengan persyaratan tertentu (Dunmire 2002). Meskipun sertifikasi bisa didapatkan melalui penilaian sendiri maupun audit dari pelanggan, sertifikasi dari pihak ketiga lebih dapat dipercaya karena pihak tersebut tidak terikat dengan pihak yang disertifikasi; sehingga tidak akan muncul konflik kepentingan antara pihak yang disertifikasi dan pihak penilai.

PT Pindad (Persero) – Divisi Munisi menghadapi risiko kecelakaan kerja yang besar karena berhadapan dengan bubuk mesiu yang mudah terbakar. Beberapa tahun yang lalu, ada seorang karyawan yang lalai dalam menjalankan prosedur pemindahan kotak yang berisi munisi.

Setiap kotak seharusnya dipindahkan dengan menggunakan kereta dorong, namun ia memindahkannya dengan cara menyeret kotak tersebut. Pada akhirnya, terjadi percikan api dan terjadi ledakan yang menewaskannya. Kejadian ini memberikan catatan buruk bagi PT Pindad (Persero) dalam usahanya untuk mencapai prestasi zero accident.

Perusahaan ini telah memasarkan produknya keluar negeri; sehingga perlu memiliki sertifikasi OHSAS 18001:2007 agar tidak mengalami kendala dalam pemasarannya. Seperti yang telah disebutkan di atas, sertifikasi semacam ini dibutuhkan sebagai tanda bahwa PT Pindad (Persero) memenuhi hak asasi karyawannya dengan menjamin keselamatan kerja mereka; sehingga negara-negara yang peduli dengan hak asasi manusia akan membuka pasar mereka bagi PT Pindad (Persero). PT Pindad (Persero) telah memiliki sertifikat OHSAS 18001:2007 dari Lloyds Register Quality Assurance (LRQA) pada tahun 2011. Namun dalam proses penilaian risikonya, perusahaan ini baru memiliki list register (daftar risiko) untuk bahaya mekanik/risiko fisik yang terkait dengan aktivitas rutin perusahaan. Dalam OHSAS 18001:2007 tertulis bahwa hal yang perlu diperhatikan dalam proses penilaian risiko adalah aktivitas rutin dan tidak rutin, perilaku manusia, kemampuan karyawan, serta faktor lainnya.

Penelitian ini berfokus pada penilaian risiko kecelakaan kerja di Sub-departemen (Subdep) Perkakas karena data yang terkait subdep lain bersifat rahasia. Ada tiga tujuan dari penelitian ini yaitu (1) menganalisis risiko kecelakaan kerja yang ada di Subdep Perkakas, (2) mengukur tingkat kejadian dan dampak risiko kecelakaan kerja yang ada, dan (3) merumuskan strategi mitigasi risiko kecelakaan kerja.

Dalam operasionalnya, Subdep Perkakas bertanggung jawab untuk menyediakan sparepart maupun tools yang dibutuhkan oleh subdep lain dalam proses produksi dan membutuhkan alat kerja seperti mesin gergaji, mesin bubut, dan sebagainya. Para karyawan Subdep Perkakas menghadapi risiko kecelakaan kerja seperti terpotong mesin gergaji, terjepit mesin bubut, dan lain-lain. Kecelakaan kerja semacam ini dapat mengakibatkan terputusnya jari maupun sebagian

anggota tubuh karyawan dan mengakibatkan cacat tetap.

Variabel risiko yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah variabel risiko aktivitas rutin, variabel risiko perilaku manusia, serta variabel infrastruktur dan peralatan kerja yang disediakan. Dengan adanya identifikasi risiko kecelakaan yang lebih lengkap, PT Pindad (Persero) dapat menetapkan berbagai langkah pencegahan dan penanganan risiko agar kecelakaan kerja dapat diminimalisir. Setelah mengetahui risiko yang ada, penulis mencari tahu tingkat kejadian dan dampak risiko, serta merumuskan langkah yang dapat diambil oleh perusahaan.

### **Tinjauan Pustaka**

Proses penilaian risiko terdiri dari proses identifikasi risiko, penilaian tingkat kejadian, dan dampak risiko (OHSAS, 2007). Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam proses identifikasi risiko menurut OHSAS 18001:2007 adalah:

- a. Aktivitas rutin dan tidak rutin yang dilakukan
- b. Aktivitas semua orang yang memiliki akses ke tempat kerja termasuk pengunjung dan kontraktor dari luar perusahaan
- c. Perilaku manusia, kemampuan karyawan, serta faktor lain yang berkaitan dengan manusia
- d. Risiko dari luar tempat kerja yang dapat berpengaruh pada perusahaan
- e. Infrastruktur, peralatan, dan material di tempat kerja
- f. Perubahan maupun perubahan yang sedang direncanakan di perusahaan
- g. Modifikasi SMK3 termasuk perubahan sementara
- h. Desain tempat kerja, proses, peralatan yang digunakan, serta prosedur standar operasional yang berlaku di perusahaan

Dalam Panduan SMK3 PT Pindad (Persero) yang diputuskan melalui kebijakan direksinya, tingkat kejadian risiko digolongkan menjadi lima yaitu:

- a. Jarang terjadi: frekuensinya paling banyak satu kali dalam setahun

- b. Kondisi abnormal: frekuensi terjadinya sekitar 2 – 10 kali dalam setahun
- c. Sering: frekuensi terjadinya sekitar 11 – 20 kali dalam setahun
- d. Sering sekali: frekuensi terjadinya sekitar 21 – 40 kali dalam setahun
- e. Terus menerus: frekuensi terjadinya lebih dari 40 kali dalam setahun

Untuk dampak kecelakaan dapat diklasifikasikan menjadi lima yaitu:

- a. *Near-miss*: kondisi berbahaya yang bisa mengakibatkan kecelakaan namun belum berakibat luka atau rusaknya properti perusahaan.
- b. *First aid injury*: kecelakaan kerja yang berakibat luka kecil dimana setelah korban diberi pertolongan pertama, ia dapat bekerja kembali.
- c. Minor: kecelakaan yang berakibat luka, memerlukan perawatan rumah sakit, serta mengakibatkan hilangnya jam kerja lebih dari 24 jam namun tidak mengakibatkan cacat tetap.
- d. Major: kecelakaan kerja yang berakibat luka, memerlukan perawatan rumah sakit, serta mengakibatkan hilangnya jam kerja lebih dari 24 jam dan mengakibatkan cacat tetap atau berkurangnya fungsi organ.
- e. Fatal: kecelakaan yang berakibat fatal atau meninggal dunia.

Pada akhirnya dapat dibuat suatu matriks tingkat kejadian dan dampak risiko sebagai berikut:

Tabel 1 Matriks Tingkat Kejadian dan Dampak Risiko

Dampak risiko	Tingkat kejadian risiko				
	Jarang	Kondisi abnormal	Sering	Sering sekali	Terus Menerus
Near-miss	D	D	D	D	L
First aid injury	L	L	L	L	M
Minor	L	L	M	M	H
Major	M	M	H	H	H
Fatal	H	H	H	H	H

Sumber: PT Pindad (Persero)

Keterangan:

D : diabaikan                      M : medium (sedang)  
 L : low (rendah)                      H : high (tinggi)

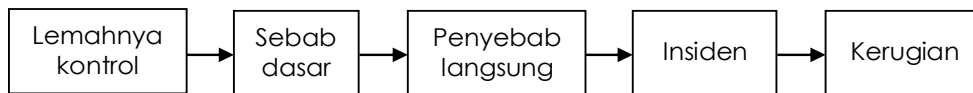
Risiko yang termasuk dalam kategori rendah akan ditangani dengan peringatan maupun kontrol administratif dan penggunaan alat pelindung diri; sedangkan risiko yang termasuk dalam kategori medium dan tinggi akan ditangani dengan cara eliminasi, substitusi, dan engineering control (PT Pindad 2007). Untuk risiko yang dapat diabaikan, risiko akan tetap dihadapi dengan pengendalian operasional melalui *standard operational procedures* (SOP). Hal ini ditetapkan sesuai dengan standar OHSAS 18001:2007. Berikut ini merupakan penjelasan lebih lanjut mengenai langkah penanganan risiko tersebut:

- a. Eliminasi  
 Penanganan risiko akan dilakukan dengan menghilangkan kemunculan terjadinya risiko. Misalnya, menggunakan proses otomatisasi mesin dalam kegiatan sehari-harinya sehingga kontak antara mesin dan karyawan dapat dikurangi.
- b. Substitusi  
 Penanganan risiko dilakukan dengan mengganti sebagian atau seluruh peralatan, material, maupun hal lainnya yang dapat menimbulkan risiko. Misalnya, mengganti mesin yang sudah tua dengan mesin yang lebih baru dan memiliki teknologi yang lebih canggih.
- c. Engineering control  
 Risiko akan dihadapi dengan kontrol rekayasa mesin. Misalnya, menyediakan alat pengaman yang terpasang pada mesin, pemasangan sensor, mengubah layout mesin, dan sebagainya.
- d. Peringatan maupun kontrol administratif  
 Pencegahan risiko dapat dilakukan dengan memasang rambu-rambu peringatan bahaya bagi karyawan yang ada di tempat kerja serta membuat standar prosedur operasional (SOP) mengenai kegiatan yang ada. Nantinya, SOP ini akan dikomunikasikan pada seluruh karyawan yang terkait.
- e. Alat pelindung diri (APD)  
 Risiko akan ditanggulangi dengan cara memberikan APD pada karyawan. Alat pelindung diberikan dengan tujuan untuk melindungi bagian tubuh tertentu yang menghadapi risiko kecelakaan ketika melakukan



suatu aktivitas. Alat pelindung diri dapat berupa sarung tangan, kacamata, safety shoes, dan sebagainya.

Bird dan Germain dalam Panduan SMK3 PT Pindad (Persero) (2007) mengembangkan suatu model penyebab dan akibat kecelakaan kerja yang disebut dengan International Loss Control Institute atau ILCI pada tahun 1986. Model tersebut menjelaskan bahwa kerugian maupun kecelakaan kerja bermula dari lemahnya kontrol manajemen. Bila perusahaan memiliki kontrol manajemen yang baik, tingkat kecelakaan kerja dapat ditekan. Berikut ini merupakan alur penyebab dan akibat kerugian atau kecelakaan kerja berdasarkan model ini:



Gambar 1: Diagram alur penyebab dan akibat kerugian atau kecelakaan

Sumber: PT Pindad (2007)

Lemahnya kontrol terjadi karena adanya program yang tidak sesuai, standar yang tidak sesuai, maupun ketidakpatuhan pelaksanaan. Secara garis besar, pihak yang terkait dengan hal ini adalah manajemen perusahaan. Penyebab dasar kecelakaan dapat digolongkan menjadi dua hal yaitu faktor perorangan dan kerja.

Tabel 2 Penyebab Dasar Kecelakaan

Faktor Perorangan	Faktor Kerja
Kemampuan psikologi dan fisik yang tidak layak	Pengawasan yang buruk
Kemampuan mental yang tidak layak	Kepemimpinan yang buruk
Stres fisik maupun psikologi	Engineering yang buruk
Kurangnya pengetahuan	Kurangnya peralatan yang memadai
Kurangnya keahlian	Standar kerja yang kurang dipahami
Motivasi yang tidak layak	Kesalahan penggunaan suatu peralatan

Sumber: PT Pindad (2007)

Penyebab langsung merupakan hal langsung yang menyebabkan terjadinya kecelakaan kerja. Penyebab langsung dapat dibedakan menjadi dua

hal yaitu perbuatan yang tidak aman dan kondisi yang tidak aman. Perbuatan yang tidak aman merupakan perbuatan yang dilakukan seseorang yang berpotensi menimbulkan kecelakaan; sedangkan kondisi tidak aman merupakan kondisi lingkungan kerja yang berpeluang menimbulkan kecelakaan. Insiden merupakan kecelakaan yang terjadi karena suatu kesalahan. Kecelakaan ini dapat berupa menabrak atau terbentur benda, jatuh dari tempat yang tinggi, jatuh di tempat yang datar, tertusuk maupun terjepit benda tajam, terpotong, hancur, maupun remuk karena benda kerja, kegagalan mesin atau peralatan, tersengat listrik, serta terkena bahan kimia.

Tabel 3 Penyebab Langsung Kecelakaan

Perbuatan Tidak Aman	Kondisi Tidak Aman
Operasi tanpa otorisasi	Pelindung atau pembatas yang tidak layak
Gagal memperingatkan perbuatan tidak aman	Alat pelindung diri yang tidak layak
Kecepatan tidak layak	Peralatan yang rusak
Membuat alat pengaman tidak berfungsi	Ruang kerja yang sempit
Menggunakan alat yang rusak	Sistem peringatan yang kurang
Menggunakan alat pelindung diri yang tidak layak	Kebersihan dan kerapian tempat kerja yang kurang
Pemuatan barang yang tidak layak	Kebisingan
Penempatan yang tidak layak	Terpapar radiasi dan suhu ekstrim
Posisi kerja yang tidak aman	Penerangan yang tidak layak
Bercanda dengan teman kerja	Ventilasi yang tidak layak
Gagal mengikuti prosedur.	

Sumber: PT Pindad (2007)

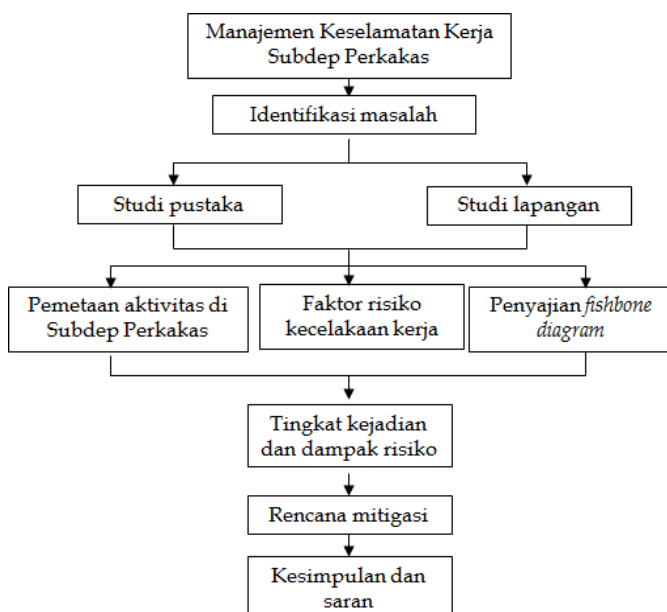
Kerugian atau kecelakaan dapat berkaitan dengan empat hal yaitu manusia, peralatan, material, dan lingkungan; misalnya jatuhnya korban luka maupun korban jiwa, rusaknya peralatan maupun material yang digunakan untuk bekerja karena kecelakaan, pencemaran

lingkungan, human error, dan sebagainya. Paradigma yang digunakan dalam penelitian ini digambarkan dalam diagram gambar 2.

## Metode Penelitian

### 3.1 Metodologi

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang dilengkapi dengan pendekatan kualitatif. Penulis menyebarkan kuisioner pada bulan Mei 2014 pada karyawan Subdep Perkakas dan melakukan wawancara dengan Kepala Subdep Perkakas untuk mendapatkan gambaran yang lebih utuh. Penilaian tingkat kejadian dan dampak isiko terkait aktivitas rutin ditulis berdasarkan Identifikasi dan Penilaian Risiko Bahaya di Subdep Perkakas yang telah dimiliki oleh PT Pindad (Persero) – Divisi Munisi; sedangkan penilaian tingkat kejadian dan dampak risiko terkait perilaku manusia, infrastruktur, dan peralatan kerja dilakukan melalui penyebaran kuisioner pada karyawan Subdep Perkakas.



Gambar 2: Rerangka Pikiran

### 3.2 Teknik sampling

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Singh (2007) menyatakan bahwa purposive sampling digunakan bila penelitian memiliki target sampel yang jelas dan pemilihan responden

secara acak bukan merupakan perhatian utama. Dalam penelitian ini, yang dimaksud dengan target sampel adalah seluruh karyawan yang ada di Subdep Perkakas. Menurut data yang diberikan oleh Subdep K3LH, jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 33 orang; sehingga keseluruhan populasi sebagai responden penelitian karena jumlah populasi relatif kecil atau berjumlah kurang dari 30 orang (Sekaran, 2006).

### 3.3 Alat ukur

Kuisioner yang digunakan menggunakan skala likert 1 sampai 5 dan dapat dilihat pada bagian lampiran. Berikut ini merupakan keterangan skala likert yang digunakan: 1: sangat buruk; 2: buruk; 3: cukup; 4: baik; 5: sangat baik

Terdapat delapan hal yang perlu diperhatikan dalam proses identifikasi risiko menurut OHSAS 18001:2007 namun penulis hanya akan menggunakan tiga hal sebagai variabel penelitian ini. Berikut ini merupakan variabel yang digunakan:

1. Variabel risiko, tingkat kejadian, dan dampak risiko terkait aktivitas rutin. Tingkat kejadian risiko merupakan kemungkinan terjadinya suatu risiko dalam suatu aktivitas; sedangkan dampak risiko merupakan akibat yang muncul pada seseorang atau perusahaan bila suatu risiko terjadi. Tingkat kejadian dan dampak risiko akan diukur untuk masing-masing risiko yang ditemukan. Definisi operasional ini juga berlaku untuk tingkat kejadian dan dampak risiko terkait faktor perilaku manusia serta infrastruktur dan peralatan yang disediakan.
2. Variabel risiko, tingkat kejadian, dan dampak risiko terkait perilaku manusia. Variabel risiko perilaku manusia berhubungan dengan risiko yang berkaitan dengan tingkah laku, kebiasaan, dan kemampuan karyawan ketika bekerja. Indikator yang akan digunakan dalam variabel ini adalah:
  - a. Pemahaman terhadap SOP (Aksorn dan Hadikusumo 2007, Abdelhamid dan Everett 2000, Destrianty, Prassetiyo, dan Ginanjar 2012)
  - b. Kepatuhan terhadap SOP (Abdelhamid dan Everett 2000)

- c. Kebiasaan dalam menggunakan alat pelindung diri (APD) (Kurniawati, Sugiono, dan Yuniarti 2013, Kusuma 2011)
  - d. Kebiasaan dalam menjaga kerapian tempat kerja (Abdelhamid dan Everett 2000, Kurniawati, Sugiono, dan Yuniarti 2013)
  - e. Pengawasan keselamatan kerja (safety patrol) (Aksorn dan Hadikusumo 2007)
  - f. Pengalaman kerja yang dimiliki (Gyekye dan Salminen 2010, Aksorn dan Hadikusumo 2007)
  - g. Pelatihan yang pernah diikuti (Aksorn dan Hadikusumo 2007, Kusuma 2011)
3. Variabel risiko, tingkat kejadian, serta dampak risiko terkait infrastruktur dan peralatan yang disediakan

Variabel ini berkaitan dengan kondisi yang ada di tempat kerja dan peralatan yang mereka gunakan. Indikator yang akan digunakan adalah:

- a. Kondisi suhu udara (Yuliawati dan Putri 2010, Pitasari, Wahyuning, dan Desrianty 2014)
- b. Kondisi penerangan (Pitasari, Wahyuning, dan Desrianty 2014)
- c. Kondisi peralatan kerja (Abdelhamid dan Everett 2000, Aksorn dan Hadikusumo 2007, Pitasari, Wahyuning, dan Desrianty 2014)

### 3.4 Cara Analisis

Hasil kuisisioner dianalisa dengan nilai rata-rata (mean) untuk mendapatkan gambaran mengenai kondisi masing-masing indikator, tingkat kejadian, dan dampak risiko terkait perilaku manusia, infrastruktur, dan peralatan kerja. Setelah itu, peneliti menggolongkan risiko berdasarkan matriks tingkat kejadian dan dampak risiko. Misalnya, tingkat kejadian suatu risiko tergolong dalam kategori kondisi abnormal sedangkan dampak risiko tergolong dalam kategori first aid injury. Risiko ini tergolong dalam risiko rendah berdasarkan matriks tersebut (dapat dilihat pada tabel 1). Selanjutnya, peneliti mengadakan wawancara dengan Subdep Perkakas untuk mendeskripsikan kondisi kerja dengan lebih jelas dan merumuskan penanganan risiko yang tepat.

### Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan Identifikasi dan Penilaian Risiko Bahaya di Subdep Perkakas yang telah dimiliki oleh PT Pindad (Persero) – Divisi Munisi dan hasil kuisisioner, dapat dilihat bahwa Subdep Perkakas memiliki 21 risiko kecelakaan kerja sebagai berikut:

Tabel 4 Daftar Risiko Kecelakaan Kerja di Subdep Perkakas

No.	Daftar Risiko	Tingkat Kejadian	Dampak Risiko	Kategori Risiko
1	Tersengat listrik	Jarang sekali	Minor	Rendah
2	Tergores peralatan	Jarang sekali	First aid injury	Rendah
3	Tersayat peralatan	Jarang sekali	Minor	Rendah
4	Terkilir	Jarang sekali	First aid injury	Rendah
5	Terpukul peralatan	Jarang sekali	First aid injury	Rendah
6	Terkena debu dan geram gerinda	Sering sekali	First aid injury	Rendah
7	Terkena pecahan batu gerinda	Jarang sekali	Major	Sedang
8	Terlilit geram	Jarang sekali	First aid injury	Rendah

No.	Daftar Risiko	Tingkat Kejadian	Dampak Risiko	Kategori Risiko
9	Terkena semburan cutting oil	Jarang sekali	First aid injury	Rendah
10	Tertimpa benda kerja	Jarang sekali	First aid injury	Rendah
11	Kelelahan	Jarang sekali	First aid injury	Rendah
12	Pemahaman SOP	Kejadian abnormal	First aid injury	Rendah
13	Kepatuhan SOP	Kejadian abnormal	Minor	Rendah
14	Kepatuhan APD	Kejadian abnormal	Minor	Rendah
15	Kerapian tempat kerja	Kejadian abnormal	First aid injury	Rendah
16	Safety patrol	Kejadian abnormal	First aid injury	Rendah
17	Pengalaman kerja	Kejadian abnormal	First aid injury	Rendah
18	Pelatihan kerja	Kejadian abnormal	Minor	Rendah
19	Kondisi suhu udara	Kejadian abnormal	First aid injury	Rendah
20	Kondisi penerangan	Kejadian abnormal	First aid injury	Rendah
21	Kondisi peralatan kerja	Kejadian abnormal	First aid injury	Rendah

Berdasarkan skala likert, berikut ini merupakan keterangan dan skor terkait hasil rata-rata kuisisioner mengenai perilaku manusia, infrastruktur, dan peralatan kerja di Subdep Perkakas (didapatkan dari rumus (nilai tertinggi-nilai terendah)/banyaknya kelas):Skor 0,00 – 1,00: Sangat buruk Skor 3,01 – 4,00 : BaikSkor 1,01 – 2,00: BurukSkor 4,01–5,00:Sangat baik. Skor 2,01 – 3,00: Cukup

Tabel 5 Hasil Kuisisioner Kondisi Perilaku Manusia, Infrastruktur, dan Peralatan di Subdep Perkakas

No.	Indikator	Skor Rata-rata Kuisisioner	Standar deviasi	Keterangan
1	Pemahaman SOP	3,74	0,89	Baik
2	Kepatuhan SOP	4,00	0,97	Baik
3	Penggunaan APD	4,55	0,56	Sangat baik
4	Kerapian tempat kerja	4,47	0,63	Sangat baik
5	Safety patrol	3,44	1,08	Baik
6	Pengalaman kerja	3,33	1,30	Baik
7	Pelatihan kerja	3,38	1,16	Baik
8	Suhu udara	2,59	1,26	Cukup
9	Penerangan	3,63	1,00	Baik
10	Peralatan kerja	4,16	0,77	Sangat baik

Menurut Santoso (2005), penghitungan korelasi data non-parametrik dapat dilakukan dengan uji korelasi Spearman dan uji korelasi Kendall's tau. Berdasarkan data kuisisioner yang ada, dapat dibuat suatu tabel korelasi Spearman antar variabel sebagai berikut:

Tabel 6Tabel Korelasi Antar Variabel dalam Kuisisioner

Indikator	Poin Pertanyaan	Nilai Korelasi
Pemahaman terhadap SOP (Standar Operasional Prosedur)	Sosialisasi SOP	0,819
	Pemahaman SOP	0,660
	Informasi SOP	0,575
	Kesadaran SOP	0,682
Kepatuhan SOP	Kesesuaian SOP	0,687
	Dasar kepatuhan	0,706
	Penggunaan APD	0,530
Penggunaan APD	Kebiasaan penggunaan	0,653
	Dasar penggunaan	0,626
	Kerapian peralatan	0,437
Kerapian tempat kerja	Kerapian tempat	0,413
	Dasar kerapian	0,841
Safety patrol	Adanya safety patrol	0,860
	Efektivitas safety patrol	0,842
Pengalaman kerja	Adanya pengalaman kerja	0,942
	Manfaat pengalaman kerja	0,954
Pelatihan kerja	Adanya pelatihan internal	0,383
	Adanya pelatihan eksternal	0,684
Suhu udara	Manfaat pelatihan	0,841
	Kondisi suhu	0,450
Penerangan	Pengecekan suhu	0,765
	Efektivitas pengecekan	0,568
	Kondisi penerangan	0,603
Peralatan kerja	Maintenance penerangan	0,734
	Pengaruh maintenance	0,705
Peralatan kerja	Kondisi peralatan	0,773
	Maintenance peralatan	0,635
	Efektivitas maintenance	0,683

Dari hasil tabel korelasi tersebut, dapat dilihat bahwa semua poin pertanyaan memiliki nilai positif terhadap variabel yang ada sehingga poin pertanyaan memiliki hubungan arah yang sama. Sebagai contoh, semakin tinggi sosialisasi SOP pada karyawan, semakin tinggi pemahaman SOP. Nilai korelasi yang bernilai lebih besar dari 0,5 menunjukkan bahwa poin pertanyaan berkorelasi erat; sedangkan nilai korelasi yang bernilai kurang dari 0,5 menunjukkan bahwa poin pertanyaan berkorelasi kurang kuat (Singgih, 2006). Untuk signifikansi masing-masing poin pertanyaan, pertanyaan kuisisioner memiliki hubungan signifikan dengan variabel yang ditentukan karena hasil Sig. (2-tailed) poin pertanyaan lebih kecil dari 0,05. Pada akhirnya, dapat disimpulkan bahwa poin kerapian peralatan, kerapian tempat, adanya pelatihan internal, dan kondisi suhu memiliki korelasi searah kurang kuat yang signifikan dengan masing-masing variabelnya; sedangkan poin lainnya memiliki korelasi searah kuat yang signifikan dengan masing-masing variabelnya.

Berdasarkan wawancara lebih lanjut dengan Subdep Perkakas, hasil kuisisioner telah menunjukkan kondisi di Subdep Perkakas dengan tepat.

Hal yang perlu ditambahkan adalah kondisi mengenai penggunaan APD dan suhu udara. Para karyawan masih sering tidak menggunakan kacamata pelindung ketika bekerja. Hal ini terjadi karena kacamata tersebut cepat buram setelah digunakan beberapa kali dan mereka tidak terbiasa menggunakan kacamata. Kacamata tersebut cepat buram karena terbuat dari bahan plastik dan karyawan terbiasa mengelap kacamata dengan kain seadanya. Untuk kondisi suhu udara, sebenarnya sudah ada kipas angin yang dipasang pada beberapa titik namun hal ini masih belum dapat menciptakan kondisi kerja dengan suhu yang nyaman.

Berdasarkan hasil yang ada dapat disimpulkan bahwa Subdep Perkakas menghadapi 20 risiko kategori rendah dan 1 risiko kategori sedang. Risiko dengan kategori rendah diatasi dengan kontrol administratif dan penggunaan APD; sedangkan risiko dalam kategori medium ditangani dengan engineering control dan penggunaan APD. Berikut ini langkah penanganan risiko yang berhasil dirumuskan dalam proses wawancara:

Tabel 7 Langkah Penanganan Risiko Terkait Aktivitas Rutin, Perilaku Manusia, Infrastruktur, dan Peralatan Kerja di Subdep Perkakas

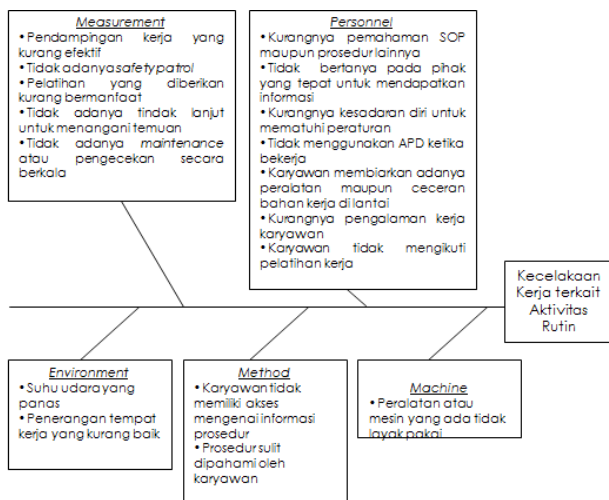
No.	Daftar Risiko	Langkah Penanganan
1	Tersengat listrik	Pengecekan kondisi panel listrik secara berkala melalui safety patrol, tanda peringatan, dan penyediaan alat pemadam api ringan
2	Tergores peralatan	Penggunaan sarung tangan
3	Tersayat peralatan	Penggunaan sarung tangan dan pemasangan pengaman mesin
4	Terkilir	Penataan layout mesin
5	Terpukul peralatan	Pemasangan pengaman mesin
6	Terkena debu dan geram gerinda	Penggunaan masker kain, kacamata pelindung, dan sarung tangan
7	Terkena pecahan batu gerinda	Penggunaan kacamata pelindung
8	Terlilit geram	Pemasangan alat pengaman mesin
9	Terkena semburan cutting oil dalam proses bor	Pemasangan alat pengaman mesin
10	Tertimpa benda kerja	Penggunaan safety shoes
11	Kelelahan	Penataan layout mesin dan menjaga sirkulasi udara
12	Pemahaman SOP	Pemberian pelatihan dan pengarahan sebelum karyawan bekerja
13	Kepatuhan SOP	Pemantauan hasil kerja dan safety briefing
14	Kepatuhan APD	Safety briefing, penyediaan APD yang lebih nyaman, pengadaan kacamata pelindung dengan bahan kaca, dan pengarahan mengenai perawatan APD
15	Kerapian tempat kerja	Safety briefing dan penegakan peraturan melalui catatan rekapitulasi pelanggaran
16	Safety patrol	Pembuatan instruksi kerja safety patrol, pelaksanaan safety patrol secara rutin, dan perbaikan temuan



No.	Daftar Risiko	Langkah Penanganan
17	Pengalaman kerja	Seleksi terhadap calon karyawan
18	Pelatihan kerja	Pemberian pelatihan secara berkala
19	Kondisi suhu udara	Pemasangan kipas angin dan realisasi pemasangan alat sirkulasi udara pada atap Subdep Perkakas
20	Kondisi penerangan	Pengecekan secara berkala dari UPTK3 dan penggantian penerangan bila sudah tidak memadai
21	Kondisi peralatan kerja	Maintenance secara teratur dan penggantian peralatan jika sudah tidak layak dipakai

Secara keseluruhan, risiko kecelakaan kerja di Subdep Perkakas dapat digambarkan dalam *Fishbone* diagram sebagai berikut ini:

Gambar 3: *Fishbone* Diagram Faktor Risiko yang Dapat Mengakibatkan Kecelakaan Kerja di Subdep Perkakas



Subdep Perkakas PT Pindad (Persero) – Divisi Munisi telah memiliki manajemen keselamatan kerja yang baik karena tidak pernah mengalami kecelakaan kerja selama beberapa tahun terakhir. Subdep Perkakas memiliki 20 risiko kecelakaan kategori rendah dan 1 risiko kecelakaan kategori sedang yang terbagi menjadi risiko aktivitas rutin, perilaku manusia, dan infrastruktur serta peralatan yang disediakan. Seluruh risiko yang ada dapat ditangani dengan kontrol administratif berupa penetapan SOP dan penggunaan APD. Kondisi kepatuhan penggunaan APD di Subdep Perkakas dapat ditingkatkan dengan menyediakan kaca pelindung dengan bahan kaca dan pengarah mengenai perawatan APD. Kondisi suhu udara dapat ditingkatkan lagi melalui pemasangan alat sirkulasi udara di atap Subdep Perkakas.

Secara keseluruhan, temuan dalam penelitian ini memberikan kontribusi dalam teori penyebab kecelakaan kerja. Penelitian ini mendukung model penyebab dan akibat kecelakaan kerja yang dikemukakan oleh Bird dan Germain dalam panduan SMK3 PT Pindad (Persero). Model tersebut menunjukkan bahwa kecelakaan kerja dapat dicegah bila perusahaan memiliki kontrol manajemen yang baik. Subdep Perkakas PT Pindad (Persero) – Divisi Munisi telah memiliki kontrol manajemen yang baik untuk setiap risiko yang dihadapinya dan hal ini terbukti dengan tidak adanya kecelakaan kerja selama beberapa tahun. Di Subdep Perkakas masih ada perbuatan dan kondisi tidak aman seperti tidak digunakannya kaca pelindung dan panasnya suhu udara; namun hal ini tidak membuat Subdep Perkakas mengalami kecelakaan kerja yang fatal.

Kelemahan penelitian ini adalah standar deviasi kuisioner pertanyaan yang bervariasi antara 0,77 hingga 1,30. Misalnya, rata-rata poin pemahaman SOP adalah 3,74 sedangkan standar deviasinya adalah 0,89. Hal ini berarti nilai kuisionernya berkisar antara 2,85 hingga 4,63 yang didapat dari rata-rata kuisioner ± standar deviasinya (3,74±0,89). Hal ini menunjukkan bahwa pemahaman SOP sangat bervariasi antara cukup, baik, dan sangat baik. Suatu kuisioner dianggap baik bila standar deviasinya mengelompok di sekitar rata-rata hitung; sehingga nilai poin pemahaman SOP seharusnya berada pada rentang 3,00 – 4,00 karena poin pemahaman SOP berada pada kategori baik. Untuk menghindari tingginya standar deviasi ini, peneliti selanjutnya dapat menggunakan skala likert dengan tiga kategori saja yaitu kurang, cukup, dan baik. Dengan hal ini, diharapkan bahwa standar deviasi dapat mengecil karena rentang jawaban yang lebih kecil.

## DAFTAR REFERENSI

- Abdelhamid, T., Everett, J. (2000). Identifying Root Causes of Construction Accidents. *Journal of Construction Engineering and Management*, 52-60.
- Aksorn, T., & Hadikusumo, B. (2007). Gap Analysis Approach for Construction Safety Program Improvement. *Journal of Construction in Developing Countries*, 12 (1), 77-97.
- Destrianty, A., Prasetyo, H., Ginanjar, G. (2012). Rancangan Sistem Keselamatan Kerja Berdasarkan Metode SWIFT (The Structured What-If Analysis) (Studi Kasus di Stasiun Kerja Belt Grinding Unit PRASKA PT Pindad Persero Bandung). *Prosiding Seminar Nasional Teknoin 2012*.
- Djaali dan Muljono. (2008). Pengukuran dalam Bidang Pendidikan. Jakarta, Indonesia: PT. Grasindo.
- Dunmire, T. (2002). Measuring Up to the World. *ProQuest Nursing & Allied Health Source Occupational Health and Safety*, 71, 233-236.
- Gyekye, S., Salminen, S. (2010). Organizational Safety Climate and Work Experience. *International Journal of Occupational Safety and Ergonomics*, 16 (4), 431-443.
- Kurniawati, E., Sugiono, Yuniarti, R. (2012). Analisis Potensi Kecelakaan Kerja Pada Departemen Produksi Springbed dengan Metode Hazard Identification and Risk Assessment (HIRA) (Studi Kasus: PT. Malindo Intitama Raya, Malang, Jawa Timur).
- Kusuma, I. (2011). Pelaksanaan Program Keselamatan dan Kesehatan Kerja Karyawan di PT Bitratex Industries Semarang.
- OHSAS. (2007). OHSAS 18001:2007 Occupational Health and Safety Assessment Series.
- Pitasari, G., Wahyuning, C., Desrianty, A. (2014). Analisis Kecelakaan Kerja untuk Meminimisasi Potensi Bahaya Menggunakan Metode Hazard and Operability dan Fault Tree Analysis (Studi Kasus di PT X). *Jurnal Online Institut Teknologi Nasional*, 2 (2), 167-179.
- PT Pindad (Persero). (2007). Panduan SMK3 PT Pindad (Persero).
- Sekaran, U. (2006). Metodologi Penelitian untuk Bisnis Edisi 4. Jakarta, Indonesia: Salemba Empat.
- Singgih, S. (2006). SSBBTI: SPSS Statistik Non-Parametrik + CD. Jakarta, Indonesia: PT Elex Media Komputindo.
- Singh, K. (2007). Quantitative Social Research Methods. New Delhi, India: Sage Publications India Pvt Ltd.
- Yuliawati, S., Putri, S. (n.d.). Analisis Risiko Keselamatan dan Kesehatan Kerja pada Proses Produksi PT. Abadi Adimulia.

## Lampiran

### Pemahaman terhadap SOP (Standar Operasional Prosedur)

- |   |   |   |   |   |   |   |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Apakah Anda setuju untuk mengikuti sosialisasi mengenai SOP terkait proses kerja yang Anda lakukan? | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2 | Apakah Anda memahami SOP yang berhubungan dengan proses kerja Anda?                                 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 3 | Bila Anda tidak memahami SOP yang ada, apakah Anda bertanya pada atasan Anda?                       | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

### Kepatuhan terhadap SOP

- |   |  |   |   |   |   |   |
|---|--|---|---|---|---|---|
| 1 | Apakah Anda menyadari pentingnya SOP dalam melakukan proses kerja? | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2 | Apakah Anda selalu bekerja sesuai dengan SOP yang berlaku?         | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 3 | Apakah Anda menjalankan SOP dengan kesadaran sendiri?              | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

### Kebiasaan dalam menggunakan APD

- |   |  |   |   |   |   |   |
|---|--|---|---|---|---|---|
| 1 | Apakah Anda menggunakan semua APD yang telah ditentukan di proses kerja Anda ketika bekerja? | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2 | Apakah Anda selalu bekerja dengan menggunakan semua APD yang ditentukan?                     | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 3 | Apakah Anda menggunakan APD berdasarkan kesadaran diri sendiri?                              | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

### Kebiasaan dalam merapikan tempat kerja

- |   |  |   |   |   |   |   |
|---|--|---|---|---|---|---|
| 1 | Apakah Anda mengembalikan benda kerja maupun peralatan lainnya ke tempat semula sesudah bekerja? | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2 | Apakah Anda menjaga kebersihan dan tidak membiarkan ceceran bahan kerja di lantai?               | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 3 | Apakah Anda merapikan tempat kerja berdasarkan kesadaran sendiri?                                | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

### Pengawasan keselamatan kerja (safety patrol)

- |   |   |   |   |   |   |   |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Apakah terdapat safety patrol di proses kerja Anda?   | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2 | Apakah penerapan safety patrol sudah tepat untuk memastikan proses kerja berjalan sesuai dengan ketentuan; misalnya memastikan penggunaan APD dan SOP dijalankan dengan baik setiap saat? | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

### Pengalaman kerja yang dimiliki

- |   |   |   |   |   |   |   |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Apakah Anda memiliki pengalaman kerja lain yang sejenis dengan proses kerja yang Anda lakukan saat ini? | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2 | Apakah pengalaman kerja tersebut bermanfaat dalam proses kerja yang Anda lakukan sekarang?              | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

### Pelatihan yang pernah diikuti

- |   |  |   |   |   |   |   |
|---|--|---|---|---|---|---|
| 1 | Apakah Anda pernah mengikuti pelatihan kerja yang diadakan oleh PT Pindad (Persero)? | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2 | Apakah Anda pernah mengikuti pelatihan kerja yang diadakan oleh pihak lain?          | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 3 | Apakah pelatihan tersebut membuat kemampuan kerja Anda meningkat?                    | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

### Kondisi suhu udara

- |   |  |   |   |   |   |   |
|---|--|---|---|---|---|---|
| 1 | Bagaimana kondisi suhu udara ketika Anda bekerja?  | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2 | Apakah terdapat pengecekan secara berkala mengenai kondisi suhu udara di proses kerja Anda?      | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 3 | Apakah pengecekan tersebut efektif untuk menyediakan tempat kerja dengan suhu udara yang nyaman? | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

### Kondisi penerangan

- |   |   |   |   |   |   |   |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Apakah kondisi penerangan di tempat kerja Anda baik?  | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2 | Apakah terdapat maintenance atau pengecekan secara berkala atas kondisi penerangan di tempat kerja Anda?        | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 3 | Apakah maintenance atau pengecekan tersebut efektif dalam menyediakan tempat kerja dengan penerangan yang baik? | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

### Kondisi peralatan kerja di subdep perkakas

- |   |  |   |   |   |   |   |
|---|--|---|---|---|---|---|
| 1 | Apakah kondisi peralatan kerja Anda baik?  | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2 | Apakah terdapat maintenance atau pengecekan secara berkala atas peralatan kerja Anda?                        | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 3 | Apakah maintenance atau pengecekan tersebut efektif dalam menyediakan peralatan kerja yang baik setiap saat? | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

1	Seberapa besar kemungkinan munculnya risiko kecelakaan kerja karena kurangnya kepatuhan terhadap SOP?	1	2	3	4	5
2	Apa dampak yang terjadi karena kurangnya kepatuhan terhadap SOP?	1	2	3	4	5
3	Seberapa besar kemungkinan munculnya risiko kecelakaan kerja karena kurangnya kepatuhan terhadap SOP?	1	2	3	4	5
4	Apa dampak yang terjadi karena kurangnya kepatuhan terhadap SOP?	1	2	3	4	5
<b>No</b>	<b>Pertanyaan</b>	<b>Jawaban</b>				
5	Seberapa besar kemungkinan terjadinya kecelakaan kerja karena ketidakpatuhan dalam penggunaan APD?	1	2	3	4	5
6	Apa dampak yang terjadi karena tidak patuh dalam menggunakan APD?	1	2	3	4	5
7	Seberapa besar kemungkinan terjadinya kecelakaan kerja karena tempat kerja yang tidak rapi?	1	2	3	4	5
8	Apa dampak yang terjadi karena tempat kerja yang tidak rapi?	1	2	3	4	5
9	Seberapa besar kemungkinan munculnya risiko kecelakaan kerja karena safety patrol tidak sedang dilakukan?	1	2	3	4	5
10	Apa dampak yang terjadi karena safety patrol tidak sedang dilakukan?	1	2	3	4	5
11	Seberapa besar kemungkinan terjadinya kecelakaan kerja karena sedikitnya pengalaman kerja yang dimiliki?	1	2	3	4	5
12	Apa dampak yang mungkin terjadi karena sedikitnya pengalaman kerja yang dimiliki?	1	2	3	4	5
13	Seberapa besar kemungkinan terjadinya kecelakaan kerja karena kurangnya pelatihan yang pernah diikuti?	1	2	3	4	5
14	Apa dampak yang mungkin terjadi karena kurangnya pelatihan yang pernah diikuti?	1	2	3	4	5
15	Seberapa besar kemungkinan terjadinya kecelakaan kerja karena panasnya suhu udara?	1	2	3	4	5
16	Apa dampak yang terjadi karena panasnya suhu udara?	1	2	3	4	5
17	Seberapa besar kemungkinan terjadinya kecelakaan kerja karena kondisi penerangan yang kurang baik?	1	2	3	4	5
18	Apa dampak yang terjadi karena kondisi penerangan yang kurang baik?	1	2	3	4	5
19	Seberapa besar kemungkinan terjadinya kecelakaan karena kondisi peralatan kerja yang kurang baik?	1	2	3	4	5
20	Apa dampak yang terjadi karena kondisi peralatan kerja yang kurang baik?	1	2	3	4	5

# HUBUNGAN ANTARA KOMITMEN, KESELAMATAN KERJA DAN KINERJA KARYAWAN PT. BEHAESTEX BAGIAN PRODUKSI CABANG KEDIRI

**Agus Dwi Prasetyo, Email: aidi\_sqhappy@yahoo.co.id**

Setyabudi Indaratonu, Ph.D, Email setyabudi\_indaratonu@uny.ac.id

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta

## *Abstrak*

*Globalization changes everything very quickly. Company's problem to improve performance indicated become more complex. Individual performances are needed to be paid in attention for management level to improve it. Commitment and work safety are indicated to affect employee's performance. This study aims to determine the effect on the safety and commitment on employee performance. PT. BEHAESTEX Kediri Branch Production Department was chosen to be a sample for this study case. The results demonstrate that commitment and safety influence employee performance positively.*

Keyword: komitmen, keselamatan kerja, kinerja.

## **Pendahuluan**

Pada era globalisasi ini segala sesuatunya mengalami perubahan yang begitu cepat, hal ini menuntut organisasi untuk lebih membuka diri terhadap beragam perubahan. Teknologi yang digunakan dalam produksi juga harus dapat menjadi modal utama untuk mengembangkan usaha dan memenangkan persaingan. Dengan begitu, perusahaan harus mampu mempertimbangkan lagi berbagai risiko yang akan di hadapi. Salah satunya adalah keselamatan kerja. Faktor ini bukan hanya sebagai pertimbangan risiko saja, tetapi juga merupakan salah satu penentu dari kinerja karyawan. Keselamatan kerja menjadi persoalan penting karena merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kinerja karyawan dalam mencapai sasaran perusahaan.

Permasalahan-permasalahan yang dihadapi perusahaan sangatlah kompleks. Semakin ketatnya persaingan, membuat perusahaan harus

lebih pandai dalam menyusun strategi, baik dalam keuangan, pemasaran, operasional dan sumber daya manusia. Perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja karyawannya untuk bisa memberikan terobosan-terobosan baru agar memenangkan persaingan. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja adalah adanya keselamatan kerja yang nantinya memberikan rasa nyaman kepada karyawan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keselamatan kerja berpengaruh pada kinerja. Penelitian ini diantaranya dilakukan oleh (Barlin, Kelloway, dan Iverson, 1997) yang menyatakan bahwa kualitas kinerja yang tinggi akan mempengaruhi keselamatan kerja. Penelitian lain (yang dilakukan oleh Iverson, Zacharatos and Barling, 2005) menunjukkan bahwa sistem kinerja yang tinggi berpengaruh terhadap tingkat keselamatan kerja.

Kinerja seorang karyawan merupakan hal yang bersifat individual, karena setiap karyawan mempunyai tingkat kemampuan yang berbeda



- beda dalam mengerjakan tugasnya. Kondisi psikologis karyawan terhadap perusahaan juga mempengaruhi kinerja. Salah satu sikap karyawan yang mempengaruhi kinerja adalah komitmen. Komitmen lebih dari sekedar keanggotaan formal, karena meliputi sikap menyukai organisasi dan kesediaan untuk mengusahakan tingkat upaya yang tinggi bagi kepentingan organisasi demi pencapaian tujuan (Robbins SP dan Judge, 2007). Banyak penelitian telah mengkaji hubungan antara komitmen dan kinerja karyawan. Salah satunya menyatakan bahwa pengaruh komitmen terhadap kinerja karyawan, dikatakan bahwa komitmen organisasi dan kinerja kerja itu secara positif berhubungan satu sama lain (Sundar, Murugarathinam, Kumar, 2011) dan dalam penelitian lain (Brett, Cron dan Solwm, 1995) yang mengeksplorasi hubungan antara komitmen dan prestasi kerja menggunakan ketergantungan ekonomi pada pekerjaan sebagai moderator, melaporkan bahwa hubungan antarkomitmen dan kinerja berpengaruh kuat untuk persyaratan pada organisasi yang keuangan rendah dibandingkan mereka dengan kebutuhan keuangan tinggi. Oleh karena itu sangat penting untuk melanjutkan penelitian terkait dengan hal-hal yang mempengaruhi kinerja dalam sebuah perusahaan. Sehingga penilitan ini yang mengkaji pengaruh komitmen dan keselamatan kerja dengan kinerja karwayan akan memberikan banyak kontribusi baik terhadap penerapan manajemen SDM maupun pengembangan teori MSDM. Kontribusi tersebut diantaranya adalah perbaikan kinerja, perencanaan dan pengembangan karir, menjamin kesempatan kerja yang setara, mendeteksi faktor eksternal yang mempengaruhi kinerja, memberikan umpan balik bagi departemen SDM (Werther & Davis 1996).

## **Studi Literatur**

### **Kinerja Karwayan**

Kinerja merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan efektifitas dalam suatu perusahaan. Sistem kinerja yang tinggi dapat menciptakan lingkungan kerja yang lebih baik bagi karyawan, sehingga menyebabkan peningkatan kualitas kehidupan kerja.

Kinerja (prestasi kerja) karyawan adalah prestasi aktual karyawan dibandingkan dengan prestasi yang diharapkan dari karyawan. Prestasi kerja yang diharapkan adalah prestasi standar yang disusun sebagai acuan sehingga dapat melihat kinerja karyawan sesuai dengan posisinya dibandingkan dengan standar yang dibuat. Kinerja adalah keluaran yang dihasilkan oleh fungsi-fungsi atau indikator-indikator suatu pekerjaan atau suatu profesi dalam waktu tertentu (Wirawan. 2009).

Banyak faktor-faktor yang dapat memengaruhi kinerja individu tenaga kerja, yaitu kemampuan mereka, motivasi, dukungan yang diterima, keberadaan pekerjaan yang mereka lakukan, dan hubungan mereka dengan organisasi/lingkungan organisasi (Robert L. Mathis dan John H. Jackson. 2001). Sehingga kinerja merupakan kualitas dan kuantitas dari suatu hasil kerja (output) individu maupun kelompok dalam suatu aktivitas tertentu yang diakibatkan oleh kemampuan alami atau kemampuan yang diperoleh dari proses belajar serta keinginan untuk berprestasi. Menurut para ahli (Mangkunegara. 2000) menyatakan bahwa faktor yang memengaruhi kinerja antara lain faktor kemampuan dan faktor motivasi. Kinerja juga sering kali identik dengan kemampuan seorang auditor bahkan berhubungan dengan komitmen terhadap suatu profesi (Larkin dan Seweikart, 1992).

Karakteristik pekerjaan yang berhubungan dengan sistem kinerja kerja memungkinkan karyawan untuk mengalami kebermaknaan dalam pekerjaan mereka, tanggung jawab lebih besar dalam pekerjaan mereka, dan lebih baik menggunakan pengetahuan dan keterampilan, yang menyebabkan peningkatan kepuasan dan keselamatan dalam pekerjaan mereka (misalnya, Berg, 1999; Godard, 2001a; Havlovic, 1991 dalam Barlin, Kelloway, dan Iverson, 1997).

### **Komitmen Karwayan**

Komitmen organisasi merupakan suatu hal yang penting dalam penelitian perilaku organisasi. Bagian ini mengarah pada luasnya hubungan antara komitmen organisasi dengan berbagai macam perilaku di tempat kerja (Porter, 1974; Koch and Steers, 1978; Angel and Perry,

1981 dalam Angle and Perry, 1981). Komitmen merupakan suatu keadaan dimana seorang individu memihak organisasi serta tujuan-tujuan dan keinginannya untuk mempertahankan keanggotaannya dalam organisasi (Robbins dan Judge, 2007)

Komitmen pegawai pada organisasi tidak terjadi begitu saja, tetapi melalui proses yang cukup panjang dan bertahap. Menurut Steers (dalam Sopiah, 2008) menyatakan bahwa ciri pribadi pekerja, ciri pekerjaan, dan pengalaman kerja dapat mempengaruhi tingkat komitmen karyawan.

Individu yang memiliki komitmen organisasi yang tinggi memiliki kondisi : (a) individu-individu tersebut lebih mampu menyesuaikan diri; (b) jumlah karyawan yang keluar-masuk (turnover) lebih sedikit; (c) kelambatan dalam bekerja lebih sedikit dijumpai; (d) kepuasan kerja lebih tinggi (Bateman dan Strasser, 1984). Mathieu dan Zajack (dalam Muchinsky, 1993: 288-289) menyatakan bahwa seseorang yang terlalu berkomitmen pada organisasi akan cenderung mengalami stagnasi dalam kariernya serta cenderung berkurang pengembangan dirinya (*self development*); dan bila komitmen mencerminkan identifikasi dan keterlibatan dalam organisasi, maka organisasi akan mendapat keuntungan dengan berkurangnya turnover, adanya prestasi yang lebih baik.

Sundar, Murugarathinam, Kumar (2011) melaporkan bahwa jika seorang karyawan memiliki komitmen maka kinerjanya akan baik. dalam penelitian lain (Brett, Cron dan Solwm, 1995) yang mengeksplorasi hubungan antara komitmen dan prestasi kerja menggunakan ketergantungan ekonomi pada pekerjaan sebagai moderator, melaporkan bahwa hubungan antara komitmen dan kinerja berpengaruh kuat untuk persyaratan pada organisasi yang keuangan rendah dibandingkan merekadengan kebutuhan keuangan tinggi.

Dari beberapa pengertian di atas jelas bahwa komitmen merupakan bagian yang terkait dengan kinerja karyawan dalam hubungannya dengan pekerjaannya. Dalam sebuah komitmen juga memiliki unsur atau komponen yang saling berhubungan. Ketika semua komponen terpenuhi

maka semakin besar komitmen karyawan dalam pekerjaannya. Menurut Meyer, Allen & Smith (1993) komitmen organisasi terdiri dari 3 komponen yaitu:

1. Komitmen kerja afektif (*affective occupational commitment*). Komitmen sebagai ketertarikan afektif/psikologis karyawan terhadap pekerjaannya. Komitmen ini menyebabkan karyawan bertahan pada suatu pekerjaan karena mereka menginginkannya.
2. Komitmen kerja kontinuans (*continuance occupational commitment*) Mengarah pada perhitungan untung-rugi dalam diri karyawan sehubungan dengan keinginannya untuk tetap mempertahankan atau meninggalkan pekerjaannya. Artinya, komitmen kerja disini dianggap sebagai persepsi harga yang harus dibayar jika karyawan meninggalkan pekerjaannya. Komitmen ini menyebabkan karyawan bertahan pada suatu pekerjaan karena mereka membutuhkannya.
3. Komitmen kerja normatif (*normative occupational commitment*). Komitmen sebagai kewajiban untuk bertahan dalam pekerjaannya. Komitmen ini menyebabkan karyawan bertahan pada suatu pekerjaan karena mereka merasa wajib untuk melakukannya serta didasari pada adanya keyakinan tentang apa yang benar dan berkaitan dengan moral.

Tidak semua komponen di atas dimiliki oleh karyawan, tetapi lebih baik lagi jika ketiga komponen tersebut dimiliki oleh karyawan. Sebagai contoh, ketika komponen *affective occupational commitment* lebih dominan maka karyawan tersebut merasa lebih cocok dengan bidang pekerjaannya, baik itu secara emosional maupun kesesuaian antara karakteristik pekerjaan dengan dirinya. Sehingga dapat diajukan hipotesis:

Hipotesis 1: komitmen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja karyawan secara signifikan

### **Keselamatan kerja**

Keselamatan merupakan masalah besar bagi organisasi, sebagai sumberbiaya langsung dan

tidak langsung yang cukup besar (Neal & Griffin, 2002). Menurut Suma'ur (1986:1) keselamatan kerja merupakan keselamatan yang bertalian dengan mesin, pesawat, alat kerja, bahan dan proses pengolahan, landasan tempat kerja dan lingkungannya serta cara – cara melakukan pekerjaan.

Tindakan manajemen secara langsung mempengaruhi persepsi keselamatan iklim (Zacharatos, Barling, And Iverson, 2005). Misalnya, ketika manajer memanggil perhatian pada pentingnya keselamatan, pengaruh ideal dengan demikian menampilkan, karyawan persepsi iklim keamanan yang ditingkatkan. Keamanan pekerjaan mendorong perspektif jangka panjang dan merupakan investasi waktu dan sumber daya karyawan, yang akan menjadi membalas dalam hal kesetiaan kepada organisasi (Tsui, Pearce, Porter, & Tripoli, 1997). Trust dimanajemen juga akan ditimbulkan dari kerja keamanan, yang diinginkan sejauh kepercayaan manajemen terkait dengan kinerja organisasi (McAllister, 1995).

Pada tingkat karyawan, ada juga bukti yang menunjukkan bahwa kinerja tinggi sistem kerja meningkatkan kepuasan kerja (Berg, 1999) dan mengurangi kelelahan karyawan (Godard, 2001a). Yang penting adalah bahwa sekarang ada indikasi bahwa global kinerja tinggi sistem kerja mempengaruhi keselamatan langsung di perusahaan tingkat dan tidak langsung di tingkat karyawan (Zacharatos & Barling, 2001).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keselamatan kerja berpengaruh pada kinerja. Penelitian ini diantaranya dilakukan oleh (Barlin, Kelloway, dan Iverson, 1997) yang menyatakan bahwa kualitas kinerja yang tinggi akan mempengaruhi keselamatan kerja. Penelitian lain (yang dilakukan oleh Iverson, Zacharatos and Barling, 2005) menunjukkan bahwa sistem kinerja yang tinggi berpengaruh terhadap tingkat keselamatan kerja.

Ada beberapa faktor yang mendukung hubungan antara kerja berkualitas tinggikan keselamatan kerja. Pertama, otonomi merupakan aspek penting tinggi kualitas kerja. Tapi untuk otonomi yang akan digunakan dengan sukses, karyawan harus memiliki keterampilan yang dibutuhkan, menunjuk pentingnya pelatihan

sebelumnya (Goodman & Garber, 1988; Parker & Wall, 1998). Antecedent kinerja merupakan faktor yang mempengaruhi perilaku melalui pengaruhnya terhadap pengetahuan, keterampilan dan motivasi. Ada berbagai faktor individu dan lingkungan yang diketahui mempengaruhi perilaku kerja, termasuk kemampuan, kepribadian, dan iklim organisasi (Neal & Griffin 1999). Model ini menunjukkan bahwa iklim keselamatan adalah salah satu teseden banyak potensi perilaku keselamatan. Sehingga dapat diajukan hipotesis:

Hipotesis 2: keselamatan kerja memiliki pengaruh positif terhadap kinerja karyawan.

### **Metodologi**

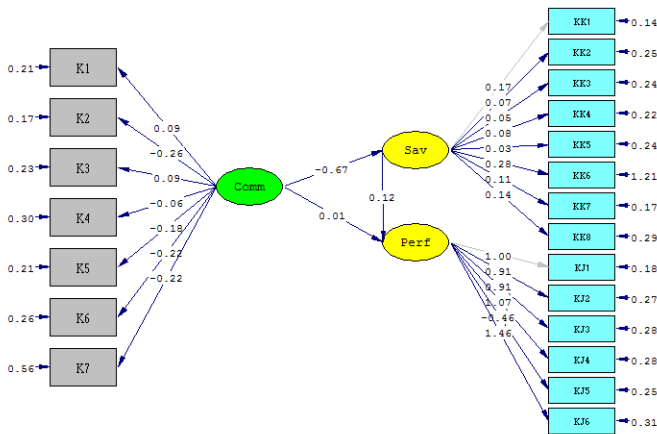
Riset ini melibatkan karyawan PT. BEHAESTEX Bagian Produksi Cabang Kediri sebagai responden. Sebanyak 150 angket valid didapatkan dari penyebaran sejumlah 160 angket ke seluruh karyawan PT. BEHAESTEX Bagian Produksi. Partisipan dari riset ini terdiri dari karyawan dengan rata-rata usia 28 tahun, laki-laki sejumlah 90 orang, perempuan sejumlah 60, rata-rata latar belakang pendidikan sekolah menengah pertama (SMP), rata-rata pengalaman atau lama kerja 7 tahun.

### **Alat ukur**

Alat ukur yang digunakan untuk mengetahui komitmen diambil dari (Aaron Cohen 1993; Sowmya and Panchanatham 2011; Neeru Malhotra and Avinandan Mukherjee, 2004.), yang diantaranya menyatakan akan sangat berat bagi saya untuk meninggalkan perusahaan ini sekarang, sekalipun saya menginginkannya. Alat ukur keselamatan kerja diambil dari (Julian Barling, E. Kevin Kelloway, Catherine Loughlin: 2002), yang diantaranya menyatakan Saya selalu memakai alat pelindung atau pakaian yang dibutuhkan oleh pekerjaan saya. Dan alat ukur kinerja di gunakan dari hasil riset (Fien Vanommeslaeghe, Nele Verniers 2010; Bradley E. Wright 2004), yang diantaranya menyatakan Saya mampu menyelesaikan tugas tepat waktu. Skala likert 1 hingga 5 digunakan untuk scoring pengukuran.

**Hasil Penelitian**

Nilai model fit menghasilkan Degrees of Freedom = 186, Chi-Square = 216.22, Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA) = 0.033, Normed Fit Index (NFI) = 0.24, Non-Normed Fit Index (NNFI) = 0.45, Comparative Fit Index (CFI) = 0.51, Root Mean Square Residual (RMR) = 0.023, Goodness of Fit Index (GFI) = 0.88, dan Adjusted Goodness of Fit Index (AGFI) = 0.85. Hal ini menunjukkan bahwa model yang diajukan cukup baik.



Gambar 1. Hasil Analisis Model Penelitian

Dari perhitungan spss didapatkan dalam hubungan jenis kelamin dengan pendidikan =  $-0,030 < 0,05$ , dengan status =  $-0,144 < 0,05$ , dengan komitmen =  $-0,031 < 0,05$ , dengan keselamatan kerja =  $0,054 < 0,05$ , dengan kinerja =  $0,025 < 0,05$ . Sehingga tidak berkorelasi secara signifikan. Pendidikan dengan Status =  $0,057 > 0,05$ , dengan Komitmen =  $0,006 > 0,05$ , dengan keselamatan kerja =  $0,087 < 0,05$ , dengan kinerja =  $-0,161^* < 0,05$ , sehingga hubungan pendidikan dengan status, komitmen dan keselamatan tidak berkorelasi secara signifikan, sedangkan dengan kinerja terlihat ada korelasi cukup signifikan. Status dengan komitmen =  $0,143 > 0,05$ , dengan keselamatan kerja =  $-0,034 < 0,05$ , dengan kinerja =  $0,202^{**} > 0,05$ , sehingga hubungan Status dengan komitmen dan keselamatan kerja tidak berkorelasi secara signifikan, sedangkan dengan kinerja berkorelasi secara signifikan. Komitmen dengan keselamatan kerja =  $0,171^{**} > 0,05$ , dengan kinerja =  $0,364^{**} > 0,05$ , sehingga hubungan komitmen dengan keselamatan kerja dan kinerja berkorelasi

secara signifikan. Keselamatan kerja dengan kinerja =  $0,241^{**} > 0,05$  sehingga hubungan keselamatan kerja dengan kinerja berkorelasi secara signifikan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa komitmen dan keselamatan kerja berpengaruh terhadap kinerja, sehingga hipotesis 1 dan hipotesis 2 diterima.

Table 1. Nilai rerata, Standar deviasi, korelasi, *cronbach alfa*

	Rerata	SD	1	2	3	4	5	6
Jenis Kelamin	1.42	.495						
Pendidikan	2.03	.750	-0.030					
Status	1.39	.542	-0.144	.057				
Komitmen	4.2505	.217	-0.031	.006	.143	0.07		
Keselamatan kerja	4.0408	.239	-0.054	.087	-0.034	.171*	0.24	
Kinerja	4.3067	.189	.025	-.161*	.202*	.364**	.241**	0.19

**Kesimpulan**

Kerangka teoritis keselamatan kerja (Barlin, Kelloway, dan Iverson, 1997). Hasil penelitian memperkuat penelitian sebelumnya (Iverson, Zacharatos and Barling, 2005) bahwa keselamatan kerja berpengaruh terhadap kinerja. Demikian juga dengan komitmen (Sundar, Murugarathinam, Kumar, 2011) bahwa dengan adanya komitmen akan meningkatkan kinerja karyawan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa komitmen dan keselamatan kerja berhubungan dengan kinerja karyawan. Temuan ini signifikansi konseptual, metodologis, dan praktis.

Temuan dari penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan. Oleh karena itu perlu adanya penelitian lebih lanjut untuk memperbaiki, memperkuat, dan bahkan menemukan temuan baru. Penelitian dilakukan hanya dengan menganalisa pengaruh dari keselamatan kerja dan komitmen terhadap kinerja. Agar dapat kesimpulan yang lebih luas maka sebaiknya dilakukan penelitian lagi tentang pengaruh motivasi, gaya kepemimpinan, serta lingkungan organisasi sehingga akan meningkatkan pemahaman kita tentang bagaimana meningkatkan suatu kinerja karyawan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Aaron Cohen (1993), Work Commitment In Relation To Withdrawal Intentions And Union Effectiveness. *Journal Of Business Research*, Vol. 26, Pp. 75-90
- Anne S. Tsui, Jone L. Pearce, Angela M, Tripoli (1997). Alternative Approaches To The Employee-Organization Relationship: Does Investment In Employees Pay Off?. *Academy Of Management Journal*, Vol. 40, No. 5, 1089-1121.
- Bateman, T Dan S. Strasser (1984). A Longitudinal Analysis Of Antecedents Of The Antecedent Of Organizational Commitment. *Academy Of Management Journal* 27: 95-112.
- Berg, P (1999). The Effects Of High Performance Work Practices On Job Satisfaction In The United States Steel Industry. *Relations Industrielles/Industrial Relations*, 54, 111-134.
- Bradley E. Wright, University Of North Carolina At Charlotte (2004), The Role Of Work Context In Work Motivation: A Public Sector Application Of Goal And Social Cognitive Theories, *Journal Of Public Administration Research And Theory*, Vol. 14, No. 1, Pp. 59-78.
- Daniel J. Mcallister (1997). The Second Face Of Trust: Reflections On The Dark Side Of Interpersonal Trust In Organizations. *Research On Negotiation In Organizations*, Volume 6, Pages 87-111.
- Fien Vanommeslaeghe, Nele Verniers, University Of Ghent (2010), The Impact Of Enhancing Autonomous Motivation On *Financial performance*, Master's Dissertation Presented To Obtain The Degree Of Master In Business Economics.
- Godard, J (2001a). High Performance And The Transformation Of Work? The Implications Of Alternative Work Practices For The Experience And Outcomes Of Work. *Industrial And Labor Relations Review*, 54, 776-805.
- Goodman, P. S., & Garber, S (1988). Absence And Accidents In A Dangerous Environment. *Journal Of Applied Psychology*, 73, 81-86.
- Harold L. Angle; James L. Perry (1981). An Empirical Assessment Of Organizational Commitment And Organizational Effectiveness. *Administrative Science Quarterly*, Vol. 26, No. 1, Pp. 1-14.
- Julian Barlin, E. Kevin Kelloway, And Roderick D. Iverson (1997), High-Quality Work, Job Satisfaction And Occupational Injuries, *Department Of Workplace Relations And Small Business*, No. 16,466
- Julian Barling, E. Kevin Kelloway, Catherine Loughlin (2002), Development And Test Of A Model Linking Safety-Specific Transformational Leadership And Occupational Safety, *Journal Of Applied Psychology*, Vol. 87, No. 3, Pp. 488-496
- K.R.Sowmya<sup>1</sup>, N. Panchanatham<sup>2</sup>, <sup>1</sup>Department Of Management Studies, St. Peter's College Of Engineering & Technology, Avadi, Chennai, Tamil Nadu, India, <sup>2</sup>Department Of Business Administration, Annamalai University, Chidambaram, Tamil Nadu, India:201.Factors Influencing Organizational Commitment Of Banking Sector Employees. *Journal Of Economics And Behavioral Studies* Vol. 2, No. 1, Pp. 19-25
- K. Sundar, A. Murugarathinam, Ashole Kumar (2011), Job Performance And Organisational Commitment A Research Study, *The International Journal's*, Vol. 01, No. 01
- Mangkunegara, Prabu, Anwar (2004). *Manajemen Sumber Daya Manusia Perusahaan*. PT Rineka Cipta, Jakarta.
- Meyer, J. P. Allen, N. J. Smith, C. A (1993). "Commitment To Organizations And Occupations: Extension And Test Of A Three-Component Conceptualization". *Journal Of Applied Psychology*, 78, 4, 538-552.
- Muchinsky, P (1993). *Psychology Applied To Work: An Introduction To Industrial/Organizational Psychology*. L.A: Brooks/Cole



- Neal, A. & Griffin, M. A (2002). Safety Climate And Safety Behavior. *Australian Journal Of Management*, 27(Special Issue).
- Neeru Malhotra And Avinan Dan Mukherjee (2004). The Relative Influence Of Organisational Commitment And Job Satisfaction On Service Quality Of Customer Employees In Banking Call Centres. *The Journal Of Services Marketing*; 18, 2/3; Proquest Research Library Pg. 162.
- Robbins SP, Dan Judge (2007). *Perilaku Organisasi*, Jakarta : Salemba Empat
- Brett, J., Cron, W., & Slocum, J (1995). Economic Dependency On Work: A Moderator Of The Relationship Between Organizational Commitment And Performance. *Academy Of Management Journal*, 38, 261-71.
- Robert L. Mathis & John H. Jackson (2001). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta : Salemba Empat.
- Roderick D. Iverson, Anthea Zacharatos And Julian Barling (2005), High-Performance Work Systems And Occupational Safety, *Journal Of Applied Psychology*, Vol. 90, No. 1, 77-93
- Sopiah (2008). *Perilaku Organisasi*, Yogyakarta : Andi
- Suma'mur (1986). *Keselamatan Kerja Dan Pencegahan Kecelakaan*. Penerbit Gunung Agung, Jakarta.
- Werther, W.B. & Davis, K (1996). *Human Resources And Personnel Management*, 5th Ed., Boston: Mcgraw-Hill
- Wirawan (2009). *Evaluasi Kinerja Sumber Daya Manusia*. Jakarta : Salemba Empat

# PENGARUH MEDIASI KEPUASAN KERJA PADA HUBUNGAN WORK-FAMILY CONFLICT DAN KOMITMEN ORGANISASIONAL

Veronika Agustini Srimulyani<sup>1</sup> Ardhika Vicki Prasetian<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi Unika Widya Mandala Madiun

## ABSTRACT

*The aim of this study is to examine whether work family conflict affects the organizational commitment mediated by job satisfaction in the lecturer profession. The population in this study is a lecturer instructor level courses at private higher institution in Madiun. The research subjects were 45 lecturer structural level officials. The data analyzed by using simple and multiple regression technique, using SPSS 17.0 for windows.*

*The result of path analysis indicate that: 1) workfamily conflict have a direct effect on job satisfaction significantly; 2) workfamily conflict have a direct effect on organizational commitment significantly; 3) job satisfaction have a direct effect on organizational commitment significantly; 4) job satisfaction mediate the effect of workfamily conflict on organizational commitment significantly.*

Keywords: *Work family conflict, Job Satisfaction, Organizational Commitment*

## A Pendahuluan

Keterlibatan diri secara penuh merupakan indikasi dari tingkat komitmen seseorang pada suatu organisasi. Komitmen organisasional anggota organisasi telah menjadi sebuah bahasan pada berbagai sektor seperti sektor publik, pemerintahan, sector non-profit dan juga di internasional. Penelitian terhadap komitmen organisasional telah melibatkan banyak profesi seperti pendidikan, teologi, kesehatan, perhotelan, pekerja sosial dan kedokteran (Trimble, 2006). Dalam dunia kerja komitmen pegawai terhadap organisasi sangatlah penting sehingga beberapa

organisasi berani unsur komitmen sebagai salah satu syarat untuk memegang jabatan/ posisi yang ditawarkan dalam iklan lowongan pekerjaan. Dosen dengan tugas tambahan dengan menduduki jabatan seperti: ketua program studi, ketua jurusan, dekan sampai dengan jabatan tingkat rektorat di perguruan tinggi swasta (PTS) di Madiun khususnya, dituntut memiliki komitmen tinggi terhadap pekerjaannya baik dalam menjalankan tri dharma perguruan tinggi maupun tugas-tugas jabatan yang diembannya. Profesionalitas dan kualitas kerja para dosen tersebut merupakan indikasi dari adanya

---

1 Penulis Utama: Veronika Agustini Srimulyani, SE., M.Si. Alumni UNS (S1), dan UNAIR (S2); dosen tetap di Fakultas Ekonomi Unika Widya Mandala Madiun, sejak tahun 1997 hingga sekarang; pengampu mata kuliah Kewirausahaan, Kepemimpinan, dan Perilaku Organisasi; terlibat aktif dalam pengembangan UMK batik tulis di Kota Madiun

2 Anggota Penulis: Ardhika Vicki Prasetian, SE; Alumni Unika Widya Mandala Madiun, Staff Ahli PT Bumi Pembangunan Pertiwi Madiun.

komitmen mereka terhadap instansi tempatnya bekerja, sehingga dengan memiliki komitmen tinggi terhadap instansi tempatnya bekerja dosen akan berusaha bekerja dengan sungguh-sungguh untuk mewujudkan tujuan yang ingin dicapai organisasi dengan sepenuh hati demi kemajuan instansi, sehingga PTS di Madiun dapat bersaing dengan PTS dan PTN di kota lain.

Komitmen organisasional dapat tumbuh manakala harapan kerja dapat terpenuhi oleh organisasi dengan baik, selanjutnya dengan terpenuhi harapan kerja akan menimbulkan kepuasan kerja (Setyawan, 2008). Seorang dosen yang memiliki kepuasan, baik kondisi internal maupun eksternal akan mendorong bekerja secara penuh untuk mencapai tujuan organisasi, melibatkan dirinya secara penuh terhadap organisasi.

Selain kepuasan kerja, faktor lain yang dapat menentukan karyawan memiliki komitmen organisasional atau tidak juga dapat dipengaruhi oleh konflik kerja-keluarga atau *work family conflict*. Sebuah konflik biasanya terjadi pada saat seseorang berusaha memenuhi tuntutan peran dalam pekerjaan dan usaha tersebut dipengaruhi oleh kemampuan orang yang bersangkutan untuk memenuhi tuntutan keluarganya, atau sebaliknya, di mana pemenuhan tuntutan peran dalam keluarga dipengaruhi oleh kemampuan orang tersebut dalam memenuhi tuntutan pekerjaannya (Frone dan Copper, 1992). Ketika seseorang mengalami konflik pekerjaan-keluarga, pemenuhan peran yang satu akan mengganggu pemenuhan peran yang lainnya sehingga akan berdampak terhadap kepuasan kerja dan komitmen organisasional.

*Work family conflict* ini termasuk dalam bentuk konflik inter role di mana tekanan peran dari pekerjaan dan keluarga saling bertentangan, sehingga partisipasi dalam satu peran membuatnya lebih sulit untuk berpartisipasi terhadap yang lainnya. Konflik peran terjadi ketika terdapat kebijakan atau tuntutan berbeda dan ini dapat menyebabkan ketidakpuasan individu bahkan berdampak pada penurunan komitmen dan kinerja organisasional. *Work family conflict* ini dapat menurunkan kepuasan kerja para dosen, sementara menurunnya kepuasan kerja dapat

memberi dampak pada meningkatnya keinginan untuk keluar, meningkatnya absensi, dan menurunnya komitmen organisasional. Jadi hal ini merupakan keadaan yang berbahaya bagi PTS tempat dosen bekerja, karena dapat menyebabkan pelaksanaan pekerjaan terganggu, yang akhirnya bisa menurunnya kinerja PTS yang bersangkutan.

Rantika dan Sunjoyo (2011) dalam penelitiannya menemukan bahwa kehidupan keluarga yang mengganggu kehidupan pekerjaan dapat mempengaruhi komitmen organisasional pegawai. Kussuyarsana dan Soepatini (2008) dalam penelitiannya menemukan bahwa konflik kerja-keluarga berpengaruh negatif terhadap kepuasan kerja sedangkan penelitian yang dilakukan Kossek dan Ozeki (1998) menemukan bahwa konflik kerja-keluarga berpengaruh negatif pula terhadap komitmen organisasional. Luthans (2006) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara kepuasan kerja dan komitmen organisasional.

Berdasarkan konsep teori dan hasil penelitian terdahulu, maka secara konseptual ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi komitmen organisasional para pegawai yaitu *work family conflict* dan kepuasan kerja.

## B. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

### Komitmen Organisasional

Menurut Robbins dan Judge (2008) komitmen organisasional merupakan tingkat kekuatan seseorang dalam terlibat, mengidentifikasi, dan patuh terhadap organisasi. Menurut Allen dan Meyer dalam Rantika dan Sunjoyo (2011) mengemukakan komitmen organisasional memiliki tiga dimensi yaitu:

- 1) Komitmen afektif adalah tingkat seberapa jauh seseorang karyawan secara emosi terikat, mengenal, dan terlibat dalam organisasi.
- 2) Komitmen kontinuan merupakan suatu penilaian terhadap biaya (pengorbanan) yang terkait dengan meninggalkan organisasi.
- 3) Komitmen normatif merupakan perasaan bertanggung jawab untuk tetap tinggal (kesetiaan) dalam organisasi.

Menurut Amstrong (1992) dalam Djuwita (2008) ada tiga penyebab komitmen organisasional yaitu 1) Rasa memiliki terhadap organisasi, 2) Rasa senang terhadap pekerjaan dan, 3) Sikap percaya kepada organisasi.

#### *Work-family conflict*

Filosofi sosial budaya dalam dunia pendidikan di Indonesia, menempatkan fungsi dan peran tenaga pendidik seperti guru dan dosen dalam berbagai macam peran, sehingga para pendidik di Indonesia tidak jarang diposisikan mempunyai peran ganda bahkan multi fungsi, terlebih bagi dosen yang menduduki jabatan struktural tingkat operasional (program studi). Para pendidik dituntut tidak hanya sebagai pendidik yang harus mampu mentransformasikan nilai-nilai ilmu pengetahuan, tetapi sekaligus sebagai penjaga moral bagi peserta didik. Adanya peran ganda pada profesi dosen dan tugas tambahan tersebut memunculkan konflik peran ganda dalam diri seorang dosen yang mempunyai konsekuensi atau dampak terhadap dosen, utamanya pada tingkat kepuasan kerja. Seorang individu seringkali memiliki peran ganda (multiple roles), karena selain sebagai dosen misalnya seseorang juga memiliki peran di keluarganya, di lingkungannya dan lain-lain. Peran-peran ini seringkali memunculkan konflik-konflik tuntutan dan konflik-konflik harapan.

Konflik adalah hubungan antara dua belah pihak atau lebih yang terjadi ketika individu memiliki rasa yang tidak dapat disejajarkan (Wirawan, 2010). Umumnya konflik sering dianggap menjadi hal yang harus dihindari, tetapi menurut Fisher et al. (2000) konflik itu tetap berguna dalam kehidupan dan merupakan bagian dari keberadaan kita. Di lain pihak menurut Jehn. K.A. et. al (2003) dalam Robbins dan Jugde, (2008) menyatakan konflik dapat menghambat kinerja kelompok yang disebut konflik disfungsional dan konflik-konflik yang memang dapat mendukung pencapaian tujuan kelompok dan semakin memperbaiki kinerja yang disebut konflik fungsional.

Menurut Winardi (2007) konflik dalam organisasi dapat bersifat destruktif dan konstruktif. Konflik destruktif adalah konflik yang

menimbulkan kerugian bagi individu atau individu lain dan atau organisasi yang terlibat di dalamnya. Konflik konstruktif dapat menimbulkan keuntungan bagi individu atau individu-individu lain dan atau organisasi yang terlibat di dalamnya. Ada pun keuntungan yang dapat dicapai dari konflik konstruktif adalah (1) kreativitas dan inovasi yang meningkat, (2) upaya yang meningkat, (3) kohesi dan komitmen yang makin kuat, (4) membantu menurunkan ketegangan. Konflik-konflik dengan intensitas moderat akan menimbulkan keuntungan bagi organisasi yang bersangkutan, sedangkan konflik dengan intensitas yang sangat rendah atau sangat tinggi dapat merugikan organisasi (Winardi, 2007).

Sementara itu, menurut Ching dalam Rantika dan Sunjoyo (2011) *work family conflict* secara umum dapat didefinisikan sebagai bentuk konflik peran dimana tuntutan peran dari pekerjaan dan keluarga secara mutual tidak dapat disejajarkan dalam beberapa hal. Menurut Greenhaus dan Beutell (1985) dalam Amelia (2010) *work family conflict* memiliki tiga bentuk yaitu:

- a. *Time-based conflict* adalah banyaknya waktu yang dibutuhkan dalam memenuhi memenuhi kebutuhan salah satu peran (pekerjaan/keluarga) sehingga menyebabkan seseorang mengalami kesulitan dalam memenuhi kebutuhan peran lainnya.
- b. *Strain-based conflict* merupakan banyaknya tekanan yang timbul dalam melakukan salah satu peran (pekerjaan/keluarga) sehingga membuat seseorang mengalami kesulitan dalam memenuhi peran lainnya.
- c. *Behavior-based conflict* yaitu adanya perilaku secara khusus yang dibutuhkan oleh salah satu peran (pekerjaan/keluarga) sehingga membuat seseorang mengalami kesulitan dalam memenuhi kebutuhan peran lainnya.

Salah satu dampak konflik seperti halnya *work family conflict* yang bersifat konstruktif adalah menyebabkan semakin kuatnya identitas kelompok, semakin kuatnya ikatan (kohesi) dan komitmen untuk mencapai tujuan bersama (Winardi, 2007). Hasil penelitian yang memperkuat hal tersebut dilakukan oleh Rantika

dan Sunjoyo (2011) dan Lu et al. (2008) yang menemukan pengaruh positif signifikan *family interfering with the work* (FIW) terhadap komitmen organisasional pegawai. Dalam penelitian lain, yang dilakukan oleh Perrewé et al, dalam Namasiyayam dan Zhao (2006); Purwaningsih dan Suprpti (2009); Rehman dan Waheed (2012) menunjukkan bahwa individu yang mengalami konflik antara pekerjaan dan keluarganya akan mengalami keaburan dan menyebabkan terjadinya penurunan komitmen organisasional. Artinya *work-family conflict* memiliki pengaruh negatif terhadap komitmen organisasional, hal ini berarti semakin tinggi *workfamily conflict*, maka semakin rendah komitmen organisasional. Berdasarkan kajian teori dan beberapa penelitian terdahulu maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut.

**Hipotesis 1:** *Work-family conflict* berpengaruh signifikan terhadap komitmen organisasional

### Kepuasan Kerja

Kepuasan kerja didefinisikan sebagai sikap umum individu terhadap pekerjaannya (Robbins, 2003). Kepuasan kerja merupakan dambaan setiap individu yang sudah bekerja. Masing-masing karyawan memiliki tingkat kepuasan yang berbeda sesuai dengan nilai yang dianutnya. Semakin banyak aspek-aspek dalam pekerjaan yang sesuai dengan keinginan dan kebutuhan karyawan tersebut maka semakin tinggi pula kepuasan yang dirasakan, demikian pula sebaliknya. Robbins dan Judge (2008) mengemukakan bahwa kepuasan kerja dipengaruhi oleh tantangan pekerjaan, gaji, kondisi kerja, kecocokan kepribadian dan pekerjaan serta rekan kerja.

Dalam Teori Herzberg, terdapat dua faktor yang menyebabkan kepuasan dan ketidakpuasan. Pertama, faktor motivator merupakan karakteristik pekerjaan berkaitan dengan kepuasan pekerjaan, yaitu sejumlah kebutuhan yang apabila dipenuhi akan menimbulkan kepuasan tetapi jika tidak dipenuhi akan mengurangi kepuasan. Kedua, faktor *hygiene* merupakan karakteristik pekerjaan berkaitan dengan ketidakpuasan pekerjaan, yaitu sejumlah kebutuhan yang apabila dipenuhi tidak akan meningkatkan motivasi, tetapi jika tidak

dipenuhi akan menimbulkan kepuasan. Baik faktor motivator dan *hygiene* sangat penting bagi pemeliharaan tingkat kepuasan pegawai. Kedua faktor ini selalu berjalan seiring dengan aktivitas kerja seseorang dalam organisasinya. Faktor yang termasuk dalam faktor motivator adalah prestasi kerja, promosi, tanggung jawab, pengakuan, dan kerja itu sendiri. Faktor yang termasuk *hygiene* faktor adalah hubungan antar pribadi, keamanan kerja, kehidupan pribadi, keamanan kerja, kebijakan administrasi, gaji, status, supervisi, dan kondisi kerja.

Menurut Davis (1996) bahwa kepuasan kerja merupakan seperangkat perasaan karyawan yang menyenangkan atau tidak menyenangkan. Jika seorang dosen yang mengalami konflik pekerjaan-keluarga dalam Teori Herzberg termasuk dalam faktor *hygiene*, tentu akan merasa tidak nyaman terhadap pekerjaannya, dan dapat mengakibatkan rendahnya kepuasan kerja. Penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2008); Rathi dan Barath (2012) menunjukkan hasil bahwa semakin tinggi *work family conflict* yang dialami, maka semakin rendah kepuasan kerja yang dirasakan. Atau semakin rendah tekanan pekerjaan dan keluarga yang dirasakanseseorang maka akan semakin tinggi tingkat kepuasan yang dirasakan, atau sebaliknya.

**Hipotesis 2:** *Work-family conflict* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan kerja.

Menurut Griffin dan Ebert (1996) ada pengaruh kepuasan kerja terhadap komitmen dan produktivitas, bahwa bila dibandingkan dengan para pekerja yang tidak puas, karyawan yang puas lebih berkomitmen dan setia. Penelitian Restuningdiah (2009) menemukan hubungan yang kuat antara kepuasan kerja dan komitmen organisasional. Hasil penelitian oleh Purwaningsih dan Suprpti (2009) menunjukkan bahwa ada pengaruh positif signifikan kepuasan kerja terhadap komitmen organisasional. Penelitian yang dilakukan oleh Chiun-Lo dan Ramayah (2011), dari penelitian ini didapatkan temuan bahwa dengan dilakukan mentoring yang baik pada pekerjaan itu sendiri, promosi, supervisi pimpinan, dan kelompok kerja akan menimbulkan kepuasan kerja dan kepercayaan



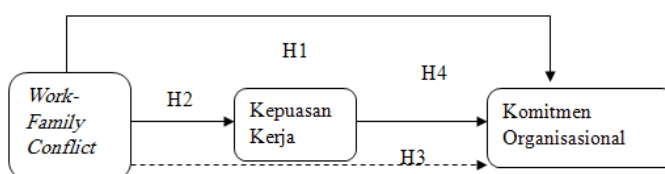
diri kepada pegawai. Dosen yang puas akan lebih komit pada organisasi, punya sikap yang lebih menyenangkan terhadap pekerjaan dan organisasi, menjadi lebih sabar lebih mungkin membantu rekan kerjanya, mempunyai keinginan yang lebih besar untuk tidak meninggalkan pekerjaannya dibandingkan dosen yang tidak puas. Sebuah penjelasan logis dari hasil ini dapat bahwa komitmen organisasional merupakan fungsi dari kepuasan kerja. Berbagai dimensi kepuasan kerja seperti kepuasan dengan gaji, rekan kerja, supervisi, dan bekerja sendiri dibutuhkan oleh para pekerja untuk memenuhi kebutuhan dasar mereka. Ketika kebutuhan dosen terpenuhi, ada kemungkinan bahwa tingkat komitmen organisasional dimanifestasikan oleh dosen akan menjadi tinggi.

**Hipotesis 3:** Kepuasan kerja berpengaruh signifikan terhadap komitmen organisasional.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Melly (2004) yang menyatakan bahwa hubungan antara konflik peran dan kepuasan kerja tidak terbukti negatif. Yousef (2002) mengemukakan bahwa seseorang yang mengalami konflik peran dan ambiguitas peran pada tingkat yang tinggi sebagai sumber dari stres akan kurang puas dengan pekerjaannya. Di sisi lain, tingkat kepuasan kerja yang dirasakan seseorang dapat sebagai pemediasi hubungan *Work-family conflict* terhadap komitmen organisasional seseorang pada organisasi tempat bekerja. Hal ini dibuktikan pada penelitian yang dilakukan oleh Rantika dan Sunjoyo (2011) menguji pengaruh *work family conflict* terhadap komitmen organisasional dengan kepuasan kerja sebagai mediasi, menunjukkan hasil bahwa *work family conflict* yang terdiri dari *work interfering with the family* dan *family interfering with the work* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan kerja, dan kepuasan kerja berpengaruh signifikan terhadap komitmen organisasional.

**Hipotesis 4:** kepuasan kerja memediasi pengaruh *work family conflict* terhadap komitmen organisasional.

Kerangka penelitian diadaptasi dari beberapa penelitian terdahulu digambarkan sebagai berikut.



Gambar 1. Model Kerangka Pikir Penelitian

### 3. Metode Penelitian

#### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2003) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang diambil berasal dari dosen pejabat struktural tingkat Jurusan/Program Studi yang menjabat di 12 Perguruan Tinggi Swasta kota Madiun, sebagai berikut:

Tabel 1. Nama dan Alamat Perguruan Tinggi Swasta Kota Madiun

Nama Perguruan Tinggi Swasta	Alamat
Unika Widya Mandala Madiun	Jl. Manggis No. 15-17 Madiun
Universitas Islam Indonesia	Jl. Ponorogo No.70 Madiun.
Universitas Merdeka Madiun	Jl. Serayu Tromol Pos 12 Madiun.
IKIP PGRI Madiun	Jl. Setia Budi No. 85 Madiun.
STISIP Muhammadiyah Madiun	Jl. Mayjen Panjaitan No. 18 Madiun.
STKIP Widya Yuwana Madiun	Jl. Soegijpranoto Tromol Pos 13 Madiun
STIE Dharma Iswara	Jl. Auri 14-16 Madiun.
STT Dharma Iswara	Jl. Auri 14-16 Madiun.
STIKES Bhakti Husada Mulya	Jl. Taman Praja No. 25 Madiun.
Akbid Muhammadiyah Madiun	Jl. Mayjen Panjaitan No. 18 Madiun.
Akbid Global Medika	Jl. Margobawero Gg III Mojorejo, Madiun.
ASM Widya Mandala Madiun	Jl. Manggis No. 15-17 Madiun

Sumber: Data primer, 2014.

Alasan yang mendasari pengambilan populasi adalah dosen yang memiliki jabatan struktural tingkat program studi adalah karena jabatan Ketua dan Sekretaris program studi adalah jabatan dalam tingkatan operasional yang sering berurusan langsung dengan masalah operasional pelaksanaan Tri Dharma Perguruan Tinggi setiap harinya. semua anggota populasi digunakan sampel (Sugiyono, 2013). Dari 12 Perguruan

Tinggi Swasta (PTS) yang ada di Kota Madiun, hanya 9 PTS yang disurvei, karena 3 dari 12 PTS di Madiun tersebut tidak bersedia untuk diteliti, dengan jumlah populasi sebanyak 55 dosen yang memiliki jabatan struktural tingkat program studi. Jumlah sampel ditetapkan sejumlah populasi, sesuai pendapat Arikunto (2006) yang menyatakan bahwa: dalam pengambilan sampel apabila subyeknya kurang dari 100, lebih baik diambil semua sehingga penelitiannya merupakan penelitian populasi. Kuesioner yang dibagikan ke dosen 9 PTS kota Madiun sebanyak 55 kuesioner dan terdapat 45 kuesioner yang kembali dan diisi lengkap (*response rate* sebanyak 81,81% dari kuesioner yang dibagikan).

### Instrumen

Keseluruhan item pernyataan yang digunakan sebagai instrumen penelitian berjumlah 31 item pernyataan, yang terdiri dari 12 item pernyataan untuk mengukur *Work-family conflict*, 10 item pernyataan untuk mengukur kepuasan kerja dan sekaligus berperan sebagai variabel kontrol; dan 9 item pernyataan untuk mengukur komitmen organisasional.

Instrumen pengukuran *Work-family conflict* diadopsi dari 6 indikator *work family conflict* dari Greenhaus dan Beutell dalam Amelia (2010) meliputi: *time based conflict work interfering with the family*, *strain based conflict work interfering with the family*, *behavior based conflict work interfering with the family*, *time based conflict family interfering with the work*, *strain based conflict family interfering with the work*, *behavior based conflict family interfering with the work*. Instrumen pengukuran kepuasan kerja diadopsi dari 5 indikator kepuasan kerja dari Robbins dan Judge (2008) yang meliputi: kepuasan atas tantangan pekerjaan, gaji atau imbalan, kondisi kerja, kecocogan pribadi dan pekerjaan, rekan kerja. Instrumen pengukuran komitmen organisasional diadopsi dari 3 indikator komitmen organisasional dari Armstrong (1992) yang meliputi: rasa memiliki lembaga, rasa senang terhadap pekerjaan, dan sikap percaya pada lembaga.

## 4. Hasil dan Pembahasan

Profil responden penelitian ini disajikan pada tabel 2 meliputi umur, jenis kelamin, pendidikan, lama bekerja, status pekerjaan, dan jabatan di institusi.

Tabel 2. Profil Responden

Keterangan	Jumlah (Orang)	Presentase (%)
Umur		
<26 tahun	1	2,22 %
26-35 tahun	21	46,67%
36-45 tahun	15	33,33%
>46 tahun	8	17,78%
Jenis Kelamin		
Perempuan	30	66,67%
Laki-laki	15	33,33%
Pendidikan		
S-1	10	22,22%
S-2	35	77,78%
S-3	0	0%
Masa Bekerja		
<5 tahun	20	44,44%
5-10 tahun	11	24,44%
11-15 tahun	4	4,89%
>15 tahun	10	22,22%
Status Pekerjaan		
Dosen tetap	45	100%
Dosen tidak tetap	0	0%
Jabatan		
Ketua Jurusan/Program Studi	27	60%
Sekretaris Jurusan/Program Studi	18	40%

Sumber: Data primer, 2014.

### Uji Validitas dan Reliabilitas

Dari hasil uji validitas yang diolah dengan membandingkan  $r$  hitung > dari  $r$  tabel (0,298), bila nilai  $r$  hitung >  $r$  tabel maka dapat dinyatakan valid. Untuk variabel *workfamily conflict* ada 2 item yang tidak memiliki nilai  $r$  hitung >  $r$  tabel. Untuk variabel kepuasan kerja ada 1 item yang tidak memiliki nilai  $r$  hitung >  $r$  tabel, sedangkan untuk variabel komitmen organisasional semua item pernyataan memiliki nilai  $r$  hitung >  $r$  tabel. Dari hasil uji reliabilitas diperoleh nilai Cronbach's Alpha dari tiga variabel yang diteliti lebih besar (>) 0,60 (Nunnally, 1967 dalam Ghozali, 2006), sehingga dapat disimpulkan ke tiga variabel dalam penelitian ini reliabel.

Tabel 3. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Alpha Hitung	Cronbach Alpha	Keterangan
Work-family conflict (WFC)	0,897	0,600	Reliabel
Kepuasan kerja	0,869	0,600	Reliabel
Komitmen Organisasional	0,814	0,600	Reliabel

Sumber: Output SPSS-Uji reliabilitas

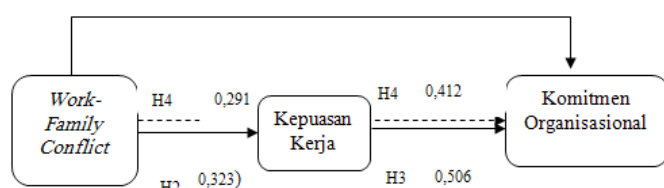
kuatnya identitas kelompok, semakin kuatnya ikatan (kohesi) dan komitmen untuk mencapai tujuan bersama.

Pada tabel 4, dilihat bahwa *Work-family conflict* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan kerja, dengan arah positif, hal ini dapat dilihat dari P value (sig) < 0,05. Hasil penelitian ini mendukung

Tabel 4. Ringkasan Uji *Causal Step* dengan Analisis Regresi Sederhana dan Berganda

Variabel	B (Standar-dized Coefficients)	Sig	R2	Adj R	Keterangan
Pengaruh Langsung					
WFC → Komitmen Organisasional	0,424	0,004	0,180	0,161	Signifikan
WFC → Kepuasan Kerja	0,323	0,031	0,104	0,083	Signifikan
Kepuasan kerja → Komitmen Org	0,506	0,386	0,256	0,239	Signifikan
Pengaruh Tidak Langsung: Kepuasan Kerja sebagai variabel kontrol					
WFC → Komitmen Organisasional	0,291	0,034	0,332	0,300	Signifikan
Kepuasan Kerja → Komitmen Org	0,412	0,004	0,332	0,300	Signifikan

Sumber: Output SPSS-Analisis regresi linier dan uji koefisien determinasi



Gambar 2. Model yang Terbentuk

Pada tabel 4, dilihat bahwa *Work-family conflict* berpengaruh signifikan terhadap komitmen organisasional, dengan arah positif, hal ini dapat dilihat dari P value (sig) < 0,05. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rantika dan Sunjoyo (2011); Lu et al. (2008) menunjukkan bahwa *work family conflict* berpengaruh positif signifikan terhadap komitmen organisasional. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *work family conflict* yang dialami para dosen yang menjabat di tingkat program studi merupakan konflik fungsional karena masih dalam intensitas rendah sehingga mengembangkan komitmen organisasional para dosen secara keseluruhan yang meliputi komitmen organisasional para dosen. Hal ini memperkuat pendapat Winardi (2007) bahwa konflik yang bersifat konstruktif dapat menguntungkan bagi organisasi yang bersangkutan dan salah satu keuntungannya adalah ikatan (kohesi) dan komitmen yang makin kuat; konflik yang terjadi dapat menyebabkan semakin

hasil penelitian Rantika dan Sunjoyo (2011); Anafarta (2011) menunjukkan hasil bahwa *work family conflict* berpengaruh positif signifikan terhadap kepuasan kerja. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *work family conflict* yang dialami para dosen yang menjabat tingkat program studi, membuat para dosen merasakan tantangan atas *work family conflict* (konflik peran ganda yang dialami), sehingga membuat para dosen merasakan pekerjaan yang sedang mereka jalankan menimbulkan kepuasan tersendiri. Ketika seseorang berhasil mengelola *work family conflict* yang dirasakan menjadi konflik fungsional, dalam hal ini menciptakan kepuasan kerja para dosen. Temuan ini mengindikasikan bahwa salah satu keuntungan dari konflik konstruktif adalah kreativitas dan inovasi yang meningkat; hal ini terjadi ketika seseorang mengalami konflik, seseorang akan berupaya agar mereka melaksanakan pekerjaannya atau berperilaku dengan cara-cara baru yang lebih baik, dan saat seseorang berhasil, tercapailah kepuasan dalam bekerja atau dalam peran kerjanya.

Pada tabel 4, dilihat bahwa kepuasan kerja berpengaruh signifikan terhadap komitmen organisasional, dengan arah positif, hal ini dapat dilihat dari P value (sig) < 0,05. Hasil

penelitian ini sesuai mendukung penelitian Restuningdiah (2009); Purwaningsih dan Suprapti (2009); dan Chiun-Lo dan Ramayah (2011). Hasil penelitian ini juga mendukung teori, seperti yang diungkapkan oleh Griffin dan Ebert (1996), adanya pengaruh kepuasan kerja terhadap komitmen dan produktivitas, bahwa bila dibandingkan dengan para pekerja yang tidak puas, pekerja yang puas lebih berkomitmen dan setia. Anggota organisasi yang terpuaskan dengan tugas-tugas dan lingkungan kerjanya, yang mengidentifikasi dirinya dengan organisasi, dan yang terlibat dengan aktivitas-aktivitas organisasi, sesungguhnya cenderung komit dan bisa dikontrol. Hal ini menunjukkan semakin puas dosen bekerja dalam suatu lembaga maka semakin tinggi juga tingkat komitmen organisasional dalam diri dosen tersebut. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tingkat kepuasan kerja yang dirasakan para dosen atas aspek tantangan pekerjaan, gaji atau imbalan yang sesuai, kondisi kerja yang baik, kecocokan pribadi dan pekerjaan serta dukungan rekan kerja dapat meningkatkan komitmen organisasional para dosen (rasa memiliki terhadap lembaga, rasa senang terhadap lembaga, dan sikap percaya pada lembaga).

Untuk menganalisis pengaruh kepuasan kerja sebagai variabel mediasi antara pengaruh variabel bebas (*workfamily conflict*) terhadap variabel terikat (komitmen organisasional) dengan cara membandingkan nilai *standardized* (beta) sebelum dan sesudah dikontrol oleh kepuasan kerja (tabel 4). Mengacu pendapat Baron dan Kenny (1986) dalam Srimulyani (2010) menyatakan bahwa suatu variabel berfungsi sebagai variabel mediasi (perantara) jika: 1) Variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel perantara; 2) Variabel perantara secara signifikan mempengaruhi variabel independen; 3) Variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen; 4) Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menurun secara dikontrol variabel perantara. Lebih lanjut, Baron dan Kenny (1986) dalam Srimulyani (2010) menyatakan bahwa peran variabel perantara dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu i) *partial mediation effect*, terjadi jika persamaan regresi

setelah dimasukkan variabel perantara sebagai variabel kontrol, koefisien hubungan/pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen akan menurun tetapi masih signifikan; ii) Full mediation effect, terjadi jika persamaan regresi setelah dimasukkan variabel perantara sebagai variabel kontrol, koefisien hubungan/pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menurun, dan tidak signifikan.

Hasil tabel 4 dapat diketahui bahwa variabel kepuasan kerja memenuhi syarat sebagai *variabel mediating* atas pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Tabel 4, dapat dilihat bahwa pengaruh *work family conflict* terhadap komitmen organisasional menurun setelah dikontrol kepuasan kerja yaitu yang semulanya 0,424 turun menjadi 0,291 tetapi masih signifikan. Hal ini berarti kepuasan kerja berperan sebagai pemediasi parsial (*partial mediation effect*) atas pengaruh *work-family conflict* terhadap komitmen organisasional adalah sebagai perantara parsial, hal ini dilihat dari koefisien beta menurun setelah dikontrol variabel kepuasan kerja, tetapi masih signifikan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besarnya pengaruh *work-family conflict* dari seorang dosen pejabat struktural tingkat program studi, dapat secara langsung mengembangkan komitmen organisasional, namun di sisi lain *work-family conflict* juga menjadi sumber dalam mengembangkan kepuasan kerja, yang selanjutnya berpengaruh pada pengembangan komitmen organisasional dosen.

### Kontribusi Manajerial dan Kontribusi Teoretikal

*Work-family conflict* yang dialami dosen yang menjabat pada level program studi bersifat fungsional, hal ini meningkatkan kepuasan kerja dan komitmen organisasional. Hal ini perlu menjadi perhatian pimpinan level dekanat ke atas pada PTS se-Kota Madiun, agar tetap menjaga agar konflik yang dirasakan dosen yang menjabat level operasional ini tetap bersifat fungsional. Mengacu pada teori Herzberg, dua faktor yang menyebabkan kepuasan dan ketidakpuasan para dosen perlu menjadi perhatian pimpinan, yang meliputi: prestasi kerja, promosi, tanggung jawab, pengakuan, dan kerja itu sendiri, hubungan antar pribadi, keamanan kerja, kehidupan



pribadi, keamanan kerja, kebijakan administrasi, gaji, status, supervisi, dan kondisi kerja. Jika faktor-faktor tersebut terpenuhi, sebagai staf profesional yang mengelola operasional jasa pendidikan sebagai jasa utama dari sebuah lembaga pendidikan, tentunya akan berupaya terlibat secara penuh demi kemajuan program studi yang dipimpinnya, yang pada akhirnya akan berdampak pada kinerja perguruan tinggi, mengingat persaingan perguruan tinggi demikian ketatnya dan semakin tingginya tuntutan pengguna alumni atas kualitas lulusan suatu lembaga pendidikan tinggi.

Dari hasil penelitian ini, dapat memberikan tambahan wawasan dan memperkuat beberapa ahli yang memiliki pandangan bahwa konflik itu dapat berdampak positif pada organisasi apabila manajemen konflik dapat dilakukan secara efektif, sehingga dapat mengembangkan perilaku-perilaku positif organisasional seperti: meningkatkan kepuasan atas pekerjaan, dan meningkatkan rasa komit terhadap pekerjaan maupun organisasi tempat kerja.

#### D. Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran

Kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan adalah: 1) *Work-family conflict* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan kerja; 2) *Work family conflict* berpengaruh signifikan terhadap komitmen organisasional; 3) kepuasan kerja berpengaruh signifikan terhadap komitmen organisasional; 4) *Work-family conflict* berpengaruh tidak langsung terhadap komitmen organisasional dengan kepuasan kerja sebagai pemediasi.

Ada pun keterbatasan dalam penelitian ini adalah 1) sampel penelitian yang diambil tidak dalam jumlah yang banyak (hanya 45, idealnya minimal 5 kali dari item pernyataan), hal ini mengindikasikan sampel tidak bersifat random; 2) daerah cakupan dalam penelitian ini tergolong sempit, hanya mencakup Perguruan Tinggi Swasta se-Kota Madiun. Berdasar hasil penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut: 1) diharapkan penelitian selanjutnya memisahkan sumber penyebab *work family*

*conflict* menjadi *work interfering with the family* dan *family interfering with the work*, sehingga untuk penelitian selanjutnya mampu menjelaskan sumber penyebab yang utama konflik pekerjaan dan keluarga ; 2) pengumpulan data dapat pula ditambah dengan wawancara kepada subyek penelitian agar data primer yang disebarkan benar-benar menjelaskan keadaan yang sebenarnya; 3) penelitian selanjutnya diharapkan memperluas populasi memperbanyak sampel yang digunakan agar dalam penentuan hubungan antar variabel benar-benar menjelaskan hubungan yang sesuai dengan keadaan yang sebenarnya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, Anisah. (2010). Pengaruh Work-to-Family Conflict dan Family-to-Work Conflict Terhadap Kepuasan dalam Bekerja, Keinginan Pindah Tempat Kerja, dan Kinerja Karyawan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4 (3),161-247.
- Anafarta, Nilgun. (2011). The Relationship Between Work-Family Conflitc and Job Satisfaction: A Structural Equation Modeling (SEM) Approach. *International Journal of Business and Management*, 6 (4), 168-177.
- Chiun Lo, May dan Ramayah, T. (2011). Mentoring and job satisfaction in Malaysian SMEs, *Journal of Management Development*, 30 (4), 427 –440.
- Djuwita, Tita Meirina. (2008). Komitmen Organisasi. [tdjwita.blogspot.com/2008/05/komitmen-organisasi-oleh-tita-meirina.htm?m=1](http://tdjwita.blogspot.com/2008/05/komitmen-organisasi-oleh-tita-meirina.htm?m=1), diakses 3 Desember 2013.
- Fisher, Simon, Jawed Ludin, Stave Williams, Dekha Ibrahim Abdi, Richard Smith, dan Sue Williams (penyunting). (2000). *Mengelola Konflik: Ketrampilan dan Strategi untuk Bertindak*. Jakarta: Zed Books Ltd.
- Frone, M.R., Russell, M. and Cooper, M.L. (1992). Antecedents and outcomes of *Work-family conflict*: testing a model of the work-family interface. *Journal of Applied Psychology*, Vol. 77, No. 1, pp. 65-78



- Ghozali, Imam. (2002). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- (2006). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Griffin, Ricky W, and R.J Ebert. (1996). Business. Edisi Ke-4. Jilid 1. Terjemahan oleh Wgiono Ismangil. Jakarta: Prenhallindo. Edisi Bahasa Indonesia.
- Lu, Luo, Shu-Fang Kao, Ting-Ting Kao, Hsin-Pei Wu, dan Cary L. Cooper. (2008). WorkFamily Demends, Work Flaxibility, Work/Family Conflict, and Their Consequences at Work: A national Probability Sample in Taiwan. *International Journal of Stress Managemant*, 15 (1), 1-21.
- Luthans, Fred. (2006). Perilaku Organisasi. Edisi 10. Yogyakarta: Andi.
- Purwaningsih, Sri U dan Suprapti, A Riani. (2009). Pengaruh Konflik Keluarga-Pekerjaan Terhadap Komitmen Organisasidengan Kepuasan Kerja Sebagai Variabel Mediasi. *Fokus Manajerial*, 7 (1), 19-28.
- Rantika, Renny dan Sunjoyo. (2011). Pengaruh Konflik Kerja-Keluarga Terhadap Komitmen Oragnisasi yang Dimediasi oleh Kepuasan Kerja Pada Profesi Perawat di Rumah Sakit Umum Daerah (RSUD) DR. Moewardi Surakarta. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 2 (4), 28-43.
- Rathi, Neerpal dan Barath M. (2012). *Work-family conflict and Job and Family Saticfaction: Moderating Effect of Social Support among Police Personel*. Working Paper, 123.
- Restuningdiah, Nurika. (2009). Pengaruh Komitmen Profesional terhadap Kepuasan Kerja Akuntan Pendidik melalui Komitmen Organisasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 3 (14).
- Robbins, Stephen P dan Judge Timothy A. (2008). Perilaku Organisasi edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Robbins, S.P. (2003). *Organizational Behavior*, Edisi kedelapan. New Jersey: Prentice Hall International.
- Srimulyani, V. A. (2010). Antesenden Affective Commitment Dosen Tetap pada Perguruan Tinggi Swasta di Madiun, Ngawi, dan Ponorogo. *Widya Warta*, 01.
- Soediro, Achmad. (2008). Pengaruh Timbal Balik Antara Kepuasan Keluarga Dan Kepuasan Kerja dan Komitmen Kerja Serta Dampaknya Terhadap Prestasi Kerja dan Karier Dosen". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 10 (1), 38-49.
- Winardi. (200). *Manajemen Konflik (Konflik Perubahan dan Penegembangan)*. Bandung: CV. Madar Maju.
- Wirawan. (2010). *Konflik dan Manajemen Konflik (Teori, Aplikasi, dan Penelitian)*. Jakarta: Salemba Humanika.
- Trimble, Douglas E. 2006. "Organizational Commitment, Job Satisfaction, and Turnover Intention of Missionaries." *Journal of Psychology and Theology*, Vol. 34, No. 4, h. 349-360.

## KUESIONER

### A. Identitas Responden

Nama : ..... (boleh tidak diisi)

Umur :  < 26 Tahun  26-35 Tahun  
 36 – 45 Tahun  > 46 tahun

Jenis Kelamin :  Perempuan  Laki-laki

Pendidikan :  S-1  S-2  S-3

Masa bekerja :  < 5 Tahun  5-10 Tahun  
 11-15 Tahun  > 15 Tahun

Status Pekerjaan :  Dosen Tetap  Dosen Tidak Tetap

Dosen PTS : .....

Jabatan :  Ketua Jurusan/Prodi  
 Sekretaris Jurusan/Prodi

### B. Pertanyaan Penelitian

Pilihlah salah satu jawaban yang paling sesuai menurut pendapat Anda dengan memberikan tanda checklist (√) pada jawaban yang Anda anggap sesuai.

Keterangan jawaban:

**Pernyataan No. 1-12**

- SS : Sangat setuju Nilai (1)
- S : Setuju Nilai (2)
- N : Netral Nilai (3)
- TS : Tidak setuju Nilai (4)
- STS : Sangat tidak setuju Nilai (5)

**Pertanyaan No. 13-31**

- SS : Sangat setuju Nilai (5)
- S : Setuju Nilai (4)
- N : Netral Nilai (3)
- TS : Tidak setuju Nilai (2)
- STS : Sangat tidak setuju Nilai (1)

Pernyataan	STS	TS	N	S	SS
Berbagai tuntutan waktu dari pekerjaan saya sebagai pejabat struktural membuat tidak nyaman untuk berkumpul dalam keluarga dan melaksanakan berbagai tanggung jawab pribadi.					
Dengan adanya kewajiban yang berkaitan dengan pekerjaan sebagai pejabat struktural, saya kadang harus membuat berbagai perubahan terhadap rencana-rencana saya tentang waktu pribadi maupun berbagai aktivitas keluarga.					
Hal-hal yang ingin saya lakukan di rumah tidak sepenuhnya dapat saya lakukan karena berbagai tuntutan pekerjaan saya sebagai pejabat struktural.					
Berbagai pekerjaan saya sebagai pejabat struktural kadang membuat sulit untuk bersantai saat di rumah dan bersama teman.					
Berbagai tuntutan pekerjaan saya sebagai pejabat struktural mengganggu kehidupan pribadi saya (Rumah, keluarga atau waktu senggang saya).					
Pekerjaan saya sebagai pejabat struktural menyulitkan saya untuk memenuhi berbagai kewajiban pribadi maupun keluarga.					
Saya mengesampingkan berbagai hal yang sedang saya kerjakan di lembaga ini karena berbagai tuntutan waktu saya di rumah.					

Pernyataan	STS	TS	N	S	SS
Keluarga dan teman-teman saya kadang menyita waktu yang saya akan gunakan untuk bekerja.					
Saya mengalami masalah dalam berbagai hal di lembaga ini karena berbagai tuntutan dari keluarga atau pasangan.					
Kesemrawutan yang berkaitan dengan keluarga mengganggu kemampuan saya untuk melakukan berbagai kewajiban yang berkaitan dengan pekerjaan saya sebagai pejabat struktural.					
Berbagai tuntutan keluarga atau pasangan saya mengganggu berbagai aktivitas yang berhubungan dengan pekerjaan saya sebagai pejabat struktural.					
Kehidupan rumah tangga saya mengganggu berbagai tanggung jawab saya di lembaga ini seperti menyelesaikan pekerjaan tepat waktu, menyelesaikan tugas-tugas harian dan kerja lembur sebagai pejabat struktural.					
Saya lebih menikmati pekerjaan saya sebagai pejabat struktural lebih dari waktu senggang saya.					
Setiap hari saya yakin pekerjaan saya akan selalu berhasil					
Saya merasa bahagia dalam pekerjaan saya sekarang sebagai pejabat struktural.					
Saya puas dengan pekerjaan saya sebagai pejabat struktural karena tunjangan yang saya peroleh sepadan dengan pekerjaan saya.					
Pekerjaan saya sebagai pejabat struktural bagaikan suatu kegemaran bagi saya.					
Saya sungguh-sungguh menyukai pekerjaan sebagai pejabat struktural.					
Saya menganggap pekerjaan saya sebagai pejabat struktural menyenangkan					
Saya merasa bahwa pekerjaan saya sebagai pejabat struktural lebih menarik dari pada pekerjaan lain yang bisa saya dapatkan.					
Saya selalu mendapat dukung dari rekan kerja atas berbagai pekerjaan saya sebagai pejabat struktural.					
Banyak hal positif yang dapat saya temukan dari rekan kerja selama bekerja sebagai pejabat struktural.					
Saya bertekad memberikan bantuan yang lebih untuk lembaga ini agar berhasil.					
Seringkali, saya ikut berpartisipasi berbagai kebijakan lembaga ini atas berbagai hal penting yang berkaitan dengan karyawan.					
Saya benar-benar peduli terhadap nasib lembaga ini.					
Saya menemukan bahwa nilai-nilai yang saya yakini dan nilai-nilai yang diyakini lembaga ini sangat mirip.					
Saya dapat bekerja dengan baik bagi lembaga ini walau jenis pekerjaan yang saya lakukan berbeda dengan pekerjaan yang saya lakukan saat ini.					
Saya sangat senang bahwa saya memilih lembaga ini untuk bekerja dari pada organisasi yang lain yang telah saya pertimbangkan pada saat bergabung dengan lembaga ini.					
Saya merasa nyaman dengan kondisi kerja di lembaga saat ini.					
Bagi saya, lembaga ini adalah hal yang terbaik dari semua kemungkinan lembaga tempat saya bekerja.					
Memutuskan untuk bekerja di lembaga ini merupakan sebuah hal yang positif bagi saya.					

# AKUISISI SEBAGAI STRATEGI PENGEMBANGAN PERUSAHAAN

**Farlianto, MBA Email: Farlianto@yahoo.com**

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

## ABSTRAK

Pengembangan perusahaan dewasa ini sudah menjadi hal yang rutin dilakukan dalam rangka memaksimalkan kemakmuran *stakeholders* perusahaan. Berbagai strategi bisa dilakukan dalam rangka mengembangkan perusahaan. Strategi pengembangan perusahaan antara lain adalah melalui akuisisi.

Akuisisi memiliki dampak tidak hanya dampak financial namun juga dampak non-financial seperti hubungan antar karyawan yang menjadi kurang harmonis dan lain sebagainya. Dengan melakukan analisis strategi akuisisi secara mendalam diharapkan tujuan dari perusahaan yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran *stakeholders* perusahaan akan dapat diwujudkan.

Keywords: Akuisisi, Pengembangan Perusahaan

## Pendahuluan

Perubahan yang terjadi dengan sangat cepat selama tahun-tahun belakangan ini adalah akibat dari serangkaian implementasi kebijaksanaan deregulasi dan debirokratisasi yang mana hal ini telah memberikan dampak yang begitu luas hampir di seluruh sektor perekonomian Indonesia. Dampak yang menonjol antara lain, timbulnya peluang-peluang baru serta makin tajamnya persaingan dalam sektor yang sama dan bahkan antar sektor. Keadaan ini telah menjadi tantangan tersendiri bagi para pengelola bisnis untuk memuaskan pemegang saham atau penanam modal sebagai konsekuensi logis dari bisnis yang sedang tumbuh.

Pada dasarnya perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dapat memperluas usahanya dengan menggunakan strategi pertumbuhan dengan bergerak melalui tiga tingkatan analisis, yaitu:

## Peluang Pertumbuhan Intensif.

Pada tingkatan ini yaitu dengan mengidentifikasi peluang yang tersedia bagi perusahaan yang dikelolanya yang berada dalam jangkauan operasinya sekarang. Tingkatan analisis ini hanya akan mempunyai arti kalau perusahaan tidak sepenuhnya memanfaatkan peluang dalam produk dan pasarnya sekarang.

## Peluang Pertumbuhan Integrasi

Tingkatan kedua ini yaitu dengan mengidentifikasi peluang untuk berintegrasi dengan lain-lain bagian sistem yang berada dalam industri itu. Pertumbuhan melalui integrasi hanya akan mempunyai arti kalau industri itu kuat dan perusahaan dapat memperolehnya dengan mengadakan integrasi ke belakang, ke depan, atau secara horisontal dalam industri tersebut.

## Peluang Pertumbuhan Diversifikasi

Pada tingkatan ketiga, mengidentifikasi peluang yang terletak diluar industri itu. Pertumbuhan melalui diversifikasi hanya akan berarti kalau pada saat sekarang perusahaan tidak mempunyai banyak kesempatan untuk bertumbuh lebih lanjut atau kalau terdapat kesempatan yang istimewa diluar industri bersangkutan

Dari ketiga tingkatan analisis tersebut, tingkatan analisis yang kedua (pertumbuhan integrasi) dan yang ketiga (pertumbuhan diversifikasi) tidak bisa lepas dari pengambilalihan perusahaan. Pembelian atau pengambilalihan perusahaan-perusahaan tersebut dapat direalisasikan dalam berbagai bentuk. Akuisisi merupakan satu bentuk pengambilalihan tersebut.

## Pembahasan

### Akuisisi

Dalam melakukan suatu pengambilalihan perusahaan, terdapat beberapa hal utama yang harus diperhitungkan akuisitor seperti pemilihan bentuk akuisisi yang akan dilakukan dengan melihat karakteristik-karakteristik akuisisi yang ada, pemilihan bentuk dan sumber pembelanjaan akuisisi, penilaian perusahaan target dan juga aspek hukum dari rencana tersebut.

### Bentuk-Bentuk Akuisisi

#### 1.2.1. Sebagai Salah Satu Bentuk Kombinasi Bisnis

Akuisisi sebagai salah satu bentuk kombinasi bisnis dapat dibedakan dalam dua tipe yaitu Akuisisi Finansial dan Akuisisi Strategis. Pemilihan antara kedua bentuk akuisisi ini adalah sangat penting karena dapat memberikan gambaran yang jelas tentang latar belakang dan tujuan akuisisi.

##### 1. Akuisisi Finansial

Akuisisi finansial merupakan suatu tindakan akuisisi terhadap satu atau beberapa perusahaan tertentu yang dilaksanakan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan finansial. Kecenderungannya adalah usaha membeli perusahaan target dengan harga

semurah mungkin untuk dijual kembali dengan harga jual yang lebih tinggi. Namun demikian apabila transaksi tersebut dilaksanakan antar perusahaan yang berada dalam satu grup bisnis atau kepemilikan yang sama, harga yang dibeli dapat menjadi lebih mahal atau pun lebih murah, tergantung pada kepentingan dan keuntungan yang akan diperoleh pemilik mayoritas bersangkutan. Motif utama akuisisi ini adalah untuk mengeruk keuntungan finansial sebesar-besarnya.

##### 2. Akuisisi Strategis

Akuisisi strategis merupakan suatu akuisisi yang dilaksanakan dengan tujuan untuk menciptakan sinergi dengan didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan jangka panjang. Sinergi ini tidak hanya berupa sinergi finansial tetapi juga mencakup sinergi produksi, sinergi distribusi, sinergi pengembangan teknologi dan gabungan dari sinergi-sinergi tersebut. Dalam rangka mewujudkan sinergi tersebut maka perusahaan pertama mengakuisisi perusahaan kedua sehingga dapat menutup kelemahan-kelemahan mereka yang sekaligus meningkatkan penjualan dan menampilkan kekuatan yang lebih besar. Sinergi ini mencerminkan penggabungan dua faktor yang akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan jumlah keuntungan yang dihasilkan apabila masing-masing faktor tersebut bekerja sendiri-sendiri

##### 1.2.2. Kaitan Dengan Aspek Pemasaran

Apabila dikaitkan dengan aspek pemasaran maka terdapat tiga bentuk akuisisi yang perlu dipertimbangkan, yaitu :

##### 1. Akuisisi dalam Bentuk Integrasi Horisontal

Akuisisi dalam bentuk integrasi horisontal ditujukan untuk mengakuisisi pesaing langsung. Pesaing yang dimaksud adalah dapat berupa pesaing yang memiliki produk dan jasa yang sama ataupun pesaing yang memiliki daerah



pemasaran yang sama. Tindakan akuisisi ini biasanya bertujuan untuk perluasan pasar.

2. Akuisisi dalam Bentuk Integrasi Vertikal

Akuisisi dalam bentuk vertikal ditujukan untuk menguasai sejumlah mata rantai produksi dan distribusi dari hulu sampai ke hilir.

3. Akuisisi dalam Bentuk Diversifikasi

Akuisisi dalam bentuk diversifikasi ditujukan untuk mengakuisisi perusahaan lain baik yang mempunyai kaitan bisnis dengan perusahaan maupun yang tidak mempunyai kaitan bisnis dengan perusahaan akuisitor.

1.2.3. Segi Aplikasi Penjabaran Akuisisi

Bila ditinjau dari segi aplikasi penjabaran akuisisi terhadap suatu perusahaan maka akuisisi dapat berbentuk, yaitu :

1. *Asset Acquisition*

*Asset Acquisition* merupakan suatu transaksi pembelian perusahaan untuk mendapatkan sebagian atau seluruh aktiva perusahaan target. Pengalihan aktiva tersebut direalisasikan melalui instrumen khusus untuk tiap aktiva perusahaan. Dalam hal kewajiban (*liabilities*) tidak secara otomatis dialihkan kepada pembeli. Pembeli dapat mengambil alih kewajiban tersebut bilamana telah ada persetujuan sebelumnya dalam kontrak akuisisi.

2. *Stock acquisition*

*Stock acquisition* merupakan suatu transaksi pembelian sebagian atau seluruh saham perusahaan target. Apabila penjual hanya dimiliki oleh segelintir orang dan bukan merupakan perusahaan publik maka proses akuisisi saham ini adalah yang mudah. Sebaliknya apabila perusahaan target merupakan perusahaan publik yang sahamnya dimiliki oleh banyak orang maka proses akuisisinya bukanlah merupakan hal yang mudah dan membutuhkan waktu yang relatif lama. Penjualan saham ini lebih sering terjadi dibandingkan dengan penjualan aktiva yang mana hal ini seringkali lebih dikarenakan penjual tersebut masih

terikat pada kontrak-kontrak tertentu seperti leases, franchises atau perijinan lainnya yang tidak dapat dialihkan kepada pembeli.

3. *Statutory mergers*

*Statutory mergers* merupakan kombinasi antara dua perusahaan atau lebih sesuai dengan ketentuan yang disyaratkan dalam undang-undang. Konsekuensi dari merger ini adalah salah satu perusahaan secara hukum masih tetap berdiri sedangkan perusahaan lainnya harus dilikuidasi. Perusahaan yang dipertahankan tersebut tidak hanya mewarisi aktiva dan kewajibannya tetapi juga mewarisi aktiva dan kewajiban perusahaan yang dilikuidasi. Kemungkinan lainnya adalah dipertahankannya perusahaan penjual sedangkan perusahaan pembeli yang dilikuidasi. Hal ini terjadi apabila penjual memiliki aktiva yang lebih berharga dan tidak dapat dialihkan karena pertimbangan akan faktor legal dan faktor-faktor lainnya. Penggabungan tersebut sering disebut "*reverse merger*".

4. *Statutory consolidation*

*Statutory consolidation* juga merupakan kombinasi dua perusahaan atau lebih yang tunduk pada peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan membutuhkan persetujuan terlebih dahulu dari stockholders dan board of directors. Namun demikian konsolidasi ini adalah berbeda dengan pengertian merger karena dalam konsolidasi tersebut akan timbul suatu perusahaan baru akibat dari adanya kombinasi tersebut. Perusahaan baru ini mewarisi seluruh aktiva dan kewajiban-kewajiban perusahaan yang terlibat didalam kombinasi tersebut.

### Karakteristik Transaksi Akuisisi

Fenomena akuisisi merupakan suatu fenomena yang sangat kompleks karena tidak hanya melibatkan para pelaku akuisisi tetapi juga melibatkan pihak lain seperti lembaga keuangan, lembaga perpajakan dan pemegang saham publik.

Salah satu wujud dari kompleksitas masalah akuisisi adalah kompleksnya transaksi akuisisi. Suatu jenis transaksi akuisisi tertentu mempunyai karakteristik yang berbeda dengan karakteristik akuisisi lainnya.

#### 2.3.1. Transaksi Akuisisi atas Dasar Kas

Transaksi akuisisi atas dasar kasi ini ditandai dengan pengeluaran sejumlah kas oleh pihak akuisitor untuk membayar saham perusahaan target. Sumber dana yang digunakan untuk melunasi transaksi akuisisi ini dapat bersumber dari surplus kas yang dimiliki akuisitor, penjualan harta milik akuisitor, penjualan saham milik akuisitor maupun melalui penerbitan obligasi. Seringkali sumber pembiayaan untuk transaksi kas ini berasal dari sumber eksternal seperti pinjaman bank maupun kombinasi antara sumber-sumber pembiayaan eksternal dan sumber-sumber pembiayaan internal.

#### 2.3.2. Transaksi Akuisisi atas Dasar Saham

Transaksi Akuisisi atas dasar saham ditandai dengan penyerahan sebagian saham milik akuisitor sebesar saham perusahaan target yang dibelinya. Pada umumnya saham yang diserahkan tersebut merupakan saham akuisitor. Namun demikian dapat saja terjadi saham yang diserahkan tersebut bukan merupakan saham milik akuisitor melainkan saham perusahaan anak milik akuisitor ataupun saham perusahaan lain yang dibeli akuisitor dari bursa saham.

Seringkali latar belakang dilaksanakannya suatu transaksi akuisisi atas dasar saham adalah dimaksudkan untuk menciptakan dan meningkatkan kerjasama dibidang tertentu. Bahkan kerjasama ini cenderung dapat menciptakan suatu bentuk aliansi strategis (*strategic alliance*). Manfaat yang diharapkan dari kerjasama ini adalah mengeliminasi dampak negatif berupa persaingan bisnis diantara perusahaan target dan akuisitor bilamana keduanya mempunyai jalur bisnis yang sama atau berkaitan erat satu sama lainnya. Usaha penghindaran diri dari persaingan mempunyai dampak yang sangat besar bagi perkembangan dan kelangsungan

usaha karena membawa konsekuensi terhadap pengurangan persaingan harga dan pemborosan sumber daya perusahaan.

#### 2.3.3. Transaksi Akuisisi atas Dasar Aktiva

Transaksi akuisisi atas dasar aktiva ditandai dengan penyerahan aktiva atau harta milik akuisitor kepada perusahaan target untuk melunasi saham yang dibelinya. Aktiva yang diserahkan tidak harus milik akuisitor melainkan dapat berupa aktiva yang dimiliki pihak lain yang dibeli oleh akuisitor untuk diserahkan kepada perusahaan target.

#### 2.3.4. Transaksi Akuisisi Kombinasi

Transaksi akuisisi dengan cara kombinasi ditandai dengan kombinasi antara transaksi kas, transaksi saham dan transaksi aktiva perusahaan. Karakteristik transaksi akuisisi ini dimungkinkan karena adanya tuntutan fleksibilitas dalam proses pelaksanaan transaksi akuisisi. Hal ini karena seringkali suatu transaksi akuisisi membutuhkan sejumlah uang yang relatif besar sehingga dibutuhkan banyak sumber dana untuk melunasi transaksi akuisisi tersebut.

#### 2.3.5. Transaksi Akuisisi Bertahap Ganda

Dalam transaksi akuisisi bertahap ganda, penyelesaian transaksi akuisisinya secara bertahap dalam periode yang relatif panjang. Pada tahap awal pihak akuisitor hanya menyalurkan sebagian dana kepada perusahaan target. Setelah itu sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati oleh kedua belah pihak, apabila perusahaan target berhasil meningkatkan kinerja usahanya maka pihak akuisitor berhak membeli dan menambah sejumlah dana lagi. Penyetoran tambahan dana segar ini terus berlangsung hingga mencapai jumlah optimal saham yang dibeli sesuai dengan kesepakatan yang telah dibuat sebelumnya.

#### 2.3.6. Transaksi Akuisisi Dengan Cara LBO (*Leverage Buy-out*)

*Leverage Buy-out* merupakan cara menciptakan keuntungan melalui cara pengambilalihan seluruh saham (*buy-out*) perusahaan target yang dilunasi dengan surplus cash flow ataupun dengan cara mengumpulkan dana dari hasil penjualan

aktiva yang seringkali bersumber dari perusahaan target. Misalkan pengambilalihan kepemilikan suatu perusahaan property yang bergerak dibidang persewaan gedung perkantoran. Pelunasan transaksi akuisisi ini dilakukan secara bertahap dengan cara menggunakan dana yang bersumber dari hasil pendapatan penyewaan gedung kantor bersangkutan. Dengan demikian dalam pengambilalihan perusahaan target, akuisitor hanya mengeluarkan sejumlah dana yang relatif kecil untuk kelancaran proses awal pengambilalihan perusahaan terget tersebut. Bagi akuisitor (investor LBO), penentuan suatu transaksi yang menarik secara finansial mempertimbangkan tiga faktor berikut, yaitu:

1. Ukuran dan stabilitas peramalan arus kas operasi (*operating cash flow forecast*).
2. Jumlah investasi modal yang dikehendaki.
3. Biaya bunga dan deviden yang dikaitkan dengan tipe pembelanjaan (*financing*) yang digunakan.

### Pembelanjaan Akuisisi

Masalah pembelanjaan akuisisi meliputi masalah pemilihan tipe alat pembelanjaan, sumber-sumber pembelanjaan, pemilihan alternatif pembelanjaan.

#### 2.4.1. Bentuk-Bentuk Pembelanjaan Akuisisi

Dalam pengertian luas, *currenties* keuangan untuk suatu akuisisi meliputi :

##### 1. Debt

Diasumsikan bahwa sebuah perusahaan pembeli lebih berkeinginan untuk menggunakan sumber keuangan dari luar perusahaan daripada menggunakan modal intern yang dimiliki. Pembelanjaan dalam bentuk debt ini telah digunakan secara luas dan bervariasi oleh berbagai perusahaan.

##### 2. Equity

*Equity* merupakan salah satu tawaran alternatif bentuk pembelanjaan yang cukup menarik untuk periode mendatang. Investor mengharapkan untuk mendapatkan suatu hasil berupa

apresiasi jangka panjang dari investasinya, lebih besar daripada pembayaran bunga untuk periode sekarang.

##### 3. Hybrid Securities

Salah satu metode yang digunakan dalam rangka mencapai *rate of return* yang lebih tinggi dengan cara menciptakan keserasian antara *debt* dan *equity* disebut sebagai Hybrid Securities. Keserasian tersebut adalah berupa hak opsi untuk membeli sejumlah saham tertentu pada tingkat harga tertentu yang telah ditentukan sebelumnya. Salah astu alternatifnya adalah *debt* dikonversikan menjadi saham biasa beberapa saat sebelum tanggal jatuh tempo.

##### 4. Contingent Payments

Dalam negosiasi seringkali timbul perbedaan opini antara pembeli dan penjual mengenai nilai perusahaan yang tidak dapat direkonsialisasi. Hal ini sebagai akibat perbedaan persepsi mengenai potensi perolehan laba perusahaan di masa datang. Alternatif bentuk pembelanjaan berikutnya yang berhubungan dengan latar belakang tersebut di atas, adalah *contingent payment*. Bentuk pembelanjaan ini adalah berkaitan erat dengan bentuk pembelanjaan atas selisih yang timbul antara harga yang ditentukan penjual (*seller's price*) dan harga yang ditentukan pembeli (*buyer's price*) pada saat perusahaan mendapatkan hasil operasi yang lebih tinggi. *Contingent payments* ini seringkali disebut "*earnouts*".

##### 5. Cash

Pembeli pertama-tama cenderung mempertimbangkan untuk menggunakan dana kas atau sumber modal lainnya yang telah tersedia dalam perusahaan daripada mencari sumber pembelanjaan akuisisi dari luar perusahaan. Keputusan untuk menggunakan sumber pembelanjaan dari dalam perusahaan bersangkutan adalah lebih mengarah pada pertimbangan akan faktor pajak terutama berupa pengenaan pajak atas deviden maupun pengenaan pajak penghasilan. Sehingga ditempuh

salah satu alternatif pembelanjaan akuisisi yakni dengan cara mengumpulkan uang kas yang dimiliki perusahaan untuk diinvestasikan kembali dalam suatu akuisisi. Selain dilatarbelakangi pertimbangan akan pajak terdapat alasan lain yang seringkali merupakan alasan dipilihnya kas sebagai sumber pembelanjaan akuisisi. Alasan tersebut adalah keterbatasan kemampuan perusahaan untuk mendapat sumber dana dari luar perusahaan.

6. Bentuk-bentuk Pembelanjaan Lainnya.

Beberapa bentuk pembelanjaan lainnya seringkali melibatkan pihak ketiga dalam kaitannya dengan negosiasi antara pembeli dan penjual. Tipe pembelanjaan ini bukanlah merupakan tipe pembelanjaan tradisional. Tipe pembelanjaan ini antara lain meliputi :

a. *Sale-Leasebacks*

Cara pembelanjaan yang dianggap lebih mudah dilakukan yakni dengan cara menjual sejumlah aktiva perusahaan kepada suatu lembaga keuangan dan setelah itu disewa kembali oleh perusahaan bersangkutan. Aktiva tersebut dapat berupa gedung, mesin, kendaraan dan peralatan pabrik. Cara ini disebut *sale-leaseback*.

b. *Assets Retained by The Seller*

Sebagian akuisisi dilaksanakan sebagai pembelian atas saham yang dimiliki suatu perusahaan namun sebagian akuisisi lainnya dilaksanakan sebagai pembelian atas aktiva dan kewajiban suatu perusahaan. Apabila suatu transaksi dilaksanakan sebagai suatu pembelian aktiva maka penjual dapat menyetujui untuk menahan aktiva tertentu yang tidak berpengaruh penting terhadap kegiatan bisnis ataupun dapat menukar dan mengurangi nilai suatu aktiva yang ditahannya tersebut.

c. *Asset leased from the seller.*

Penjual juga dapat menyetujui untuk menahan aktiva tertentu

d. *Service Contract*

Dalam situasi tertentu penjual dapat menyetujui memberikan jasa (*service*) yang berkelanjutan kepada pembeli dengan membebaskan sejumlah *fee*. Dengan demikian pembeli dapat mengurangi harga yang ditawarkan tergantung pada jumlah *fee*.

e. *Employment Contract*

Penjual dapat menyetujui untuk mengurangi harga yang ditawarkannya yang pada esensinya merupakan porsi pembelanjaan atas harga sebagai kompensasi dari suatu persetujuan mengenai tenaga kerja. Peluang untuk negosiasi mengenai kontrak tenaga kerja yang berkelanjutan dapat timbul apabila penjual merencanakan untuk tetap aktif dalam bisnis tersebut.

f. *Non Competition Agreement*

Pihak penjual yang memiliki suatu pengetahuan yang bernilai dapat menyetujui untuk menerima suatu porsi harga beli tertentu dan menganggap pembayarannya sebagai suatu kompensasi atas persetujuan untuk tidak bersaing.

2.4.2. Sumber-Sumber Pembelanjaan Akuisisi

Dalam beberapa tahun belakangan ini pasar uang telah berkembang cukup signifikan. Sumber pembiayaan untuk suatu akuisisi menjadi lebih beraneka ragam, yaitu:

1. *Private Placement*

Pemeran utamanya adalah *commercial banks*, perusahaan asuransi, dana pensiun dan modal ventura. Kemampuan suatu lembaga tertentu untuk turut berpartisipasi dalam sebagian atau seluruh *private placement* tersebut pada prinsipnya tergantung pada masalah peraturan dan hukum yang berlaku.

2. *Public Markets*

Pelaksanaan *go public* melalui pasar modal merupakan salah satu alternatif yang cukup layak.

3. *Sellers*

Pembelanjaan penjual selalu diterapkan karena penjual seringkali memperoleh keuntungan melalui partisipasi tersebut.



4. Buyers

Kesempatan pembeli untuk mendapatkan dana lewat suatu penawaran saham atau penerbitan obligasi yang sesuai dengan perjanjian dan pada suatu saat yang ditentukan, obligasi tersebut dikonversikan menjadi *equity (convertible bonds)*.

### Penilaian dan Penetapan Harga Akuisisi

#### 2.5.1. Latar Belakang Pembuatan Analisis Penilaian

Kegagalan negosiasi suatu akuisisi seringkali disebabkan oleh masalah harga, terutama bagi penjual dalam hal untuk memutuskan menjual pada tingkat harga tertentu. Dengan menggunakan analisis penilaian, penjual dapat memperoleh manfaat berikut ini, yaitu:

- a. Penentuan suatu tingkat harga yang didasarkan pada kondisi pasar saat dijual.
- b. Terjamin bahwa harga yang ditawarkan bukan merupakan harga yang rendah (*underprice*).
- c. Dapat menetapkan ekspektasi harga yang layak dan membuat konsensus di antara pemilik perusahaan.
- d. Memberikan umpan balik bagi alternatif pengambilan keputusan untuk menjual, menahan, *go public* ataupun melakukan likuidasi perusahaan.
- e. Memperkuat negosiasi penjualan dengan menggunakan informasi yang diperoleh selama analisis penilaian tersebut.

Sedangkan bagi pembeli, analisis penilaian dapat membantu dalam beberapa hal, yaitu :

- a. Penentuan suatu tingkat harga yang didasarkan pada kondisi pasar saat dibeli.
- b. Terjamin bahwa harga yang ditawarkan adalah bukan merupakan harga yang tertinggi atau mahal (*overprice*).
- c. Mempertimbangkan pengaruh berbagai alternatif skenario pertumbuhan yang dianggap menarik.
- d. Memperkuat negosiasi pembelian dengan menggunakan informasi yang diperoleh melalui analisis penilaian.

- e. Melengkapi pemahaman tentang industri dan posisi persaingan.

#### 2.5.2. Metode Penilaian Perusahaan

Suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan tiga pendekatan berikut ini :

##### 1. Pasar (market).

Dalam pendekatan pasar ini, faktor harga digunakan sebagai dasar penilaian. Metode yang digunakan yaitu metode perbandingan pasar (*market comparisson methods*). Fokus utamanya adalah pada transaksi yang terjadi di pasaran. Market comparison methods didasarkan pada asumsi nilai suatu perusahaan dapat diestimasi melalui analisis terhadap harga yang dibayarkan untuk pemilik minoritas atau seluruh pemilik yang berkepentingan terhadap perusahaan bersangkutan. Harga yang dibayarkan kepada pemilik perusahaan dapat diketahui dari 3 jenis pasar yang menghasilkan harga-harga berikut ini :

- a) Harga yang dibayarkan untuk saham yang diperdagangkan kepada publik yakni harga yang dibayarkan oleh investor di secondary market untuk kepentingan kepemilikan yang relatif sangat kecil.
- b) Harga yang dilaporkan dalam suatu akuisis yakni harga yang dibayarkan oleh pembeli yang berkepentingan terhadap kepemilikan dalam akuisisi yang dilaporkan tersebut.
- c) Harga yang dibayarkan dalam initial public offerings (IPOs) yakni harga yang dibayarkan oleh investor untuk kepentingan kepemilikan yang relatif sangat kecil dalam suatu perusahaan ketika sahamnya untuk pertama kali ditawarkan kepada publik.

Tahapan-tahapan dalam penerapan *market comparisson methods* adalah sebagai berikut :

- a) Menetapkan market price multiples (MPM)

MPM diperoleh dengan cara membagi harga pasar saham dengan faktor-faktor yang memberikan kontribusi terhadap harga pasar saham tersebut. Faktor-faktor



tersebut misalnya laba perusahaan, arus kas, dan nilai buku. Tujuannya adalah untuk mendapatkan rumus perhitungan harga pasar, misalnya membandingkan antara harga dan laba, harga dan arus kas, serta harga dan nilai buku.

- b) Menerapkan harga multiple tersebut pada data keuangan. Penerapan tersebut akan menghasilkan harga pasar yang berbeda, karena perbedaan ketiga perbandingan atau ketiga multiple tersebut.
  - c) Membuat suatu estimasi nilai keseluruhan dengan cara menghitung atribut rata-rata pada masing-masing estimasi nilai tersebut. Nilai rata-rata tersebut dipengaruhi oleh nilai yang diberikan pada karakteristik prestasi perusahaan dan konsistensi multiple yang dibawa oleh perusahaan yang bersangkutan.
  - d) Terakhir adalah penerapan discount dan atau premiums yang merupakan refleksi pada perbedaan penilaian pada pemilikan 100% (atau paling kurang sebagai mayoritas) dan pemilikan minoritas.
2. Pendapatan (*income*).

Sedangkan dalam pendekatan pendapatan, faktor proyeksi laba dan *surplus cash flows* digunakan sebagai dasar penilaian. Pada umumnya metode yang digunakan adalah metode discounted cash flow (DCF). Fokus utamanya adalah pada *financial performance* di masa mendatang. Metode ini menggunakan asumsi bahwa nilai perusahaan pribadi atau perusahaan publik dapat diestimasi pada saat itu melalui proyeksi *financial performance* di masa datang dan identifikasi *surplus cash flows* yang dihasilkan perusahaan. Setelah mengetahui *surplus cash flows* untuk beberapa tahun kemudian, lalu diperhitungkan *discounted* dengan memperhitungkan kembali resiko *cost of capital* yang dihadapi sekarang, untuk mendapatkan net present value (NPV) untuk *cash flows* di masa datang. NPV dijabarkan sebagai nilai pasar perusahaan. Dengan demikian DCF ini secara tidak langsung menunjukkan bahwa *cash flows* yang lebih

besar akan memberikan nilai yang lebih besar bagi perusahaan. Untuk menerapkan metode DCF, perlu pemahaman yang lebih jelas mengenai bisnis dan prestasi di masa lalu dan prospek pertumbuhan di masa yang akan datang. Adapun tahapan-tahapan penerapan metode DCF adalah sebagai berikut :

- a) Mengembangkan suatu proyeksi *financial performance* untuk 5 tahun atau lebih.
  - b) Mengidentifikasi *surplus cash flows*.
  - c) Membuat estimasi nilai perusahaan pada akhir periode *forecast*.
  - d) Membuat estimasi tentang beban *cost of capital*.
  - e) Menghitung nilai akhir periode proyeksi yang mencakup *cash flows* dan *cost of capital*.
  - f) Mengurangi pinjaman perusahaan, untuk membuat estimasi nilai bisnis terhadap pemilikinya.
3. Biaya (*cost*).

Terakhir adalah pendekatan biaya yang fokusnya pada aktiva, baik aktiva berwujud (*tangible assets*) maupun aktiva tidak berwujud (*intangible asset*). Pendekatan ini didasarkan pada aktiva perusahaan dan kewajiban perusahaan. Metode yang dipakai ialah *Restated Balance Sheet Method* (RBS). Metode ini juga disebut sebagai metode *net assets value* atau *adjusted stock value*. Menurut metode RBS, nilai suatu bisnis operasi tertentu tergantung pada total aktiva dikurangi dengan kewajibannya, di mana tiap aktiva dan kewajiban perusahaan tersebut dinilai berdasarkan nilai pasar yang wajar. Asumsinya adalah jumlah aktiva dinilai kembali dengan harga pasar yang wajar dikurangi dengan total kewajiban yang dinilai kembali dengan harga pasar yang wajar.

#### 2.6. *Announcement Dates of Acquisition*

Setelah semua tahapan diatas dilalui yaitu pemilihan bentuk akuisisi yang akan dilakukan dengan melihat karakteristik-karakteristik akuisisi yang ada, pemilihan bentuk dan sumber pembelanjaan akuisisi,

penilaian perusahaan target dan juga aspek hukum dari rencana tersebut dipenuhi, event berikutnya adalah mengumumkan rencana akuisisi tersebut. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, pengumuman rencana akuisisi tersebut disamping dilaporkan kepada Bapepam juga harus diumumkan kepada publik sebagai informasi yang dapat dijadikan salah satu pilihan investasi yang akan dilakukan oleh publik investor melalui pasar modal dengan pembelian suatu saham. Setelah pengumuman, dalam waktu yang tidak terlalu lama kemudian dilanjutkan dengan transaksi bilamana semua telah terdapat kesepakatan.

### **Kesimpulan**

Penggunaan strategi akuisisi dalam mengembangkan perusahaan haruslah dilakukan secara cermat dan terencana. Hal ini karena tujuan dari perusahaan adalah dalam rangka memaksimalkan kemakmuran *stakeholders* perusahaan. Memaksimalkan kemakmuran *stakeholders* hendaknya benar-benar menjadi landasan pertimbangan dalam pengembangan perusahaan, dimana dengan melakukan analisa secara seksama rencana akuisisi yang akan dilakukan akan menghasilkan nilai perusahaan yang lebih optimal.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Brigham, Eugene F., 1992, *Fundamentals of Financial Management*, 6th Edition, The Dryden Press, New York.
- Elton, Edwin J., and Gruber, Martin J., *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*, 4th Edition, John Wiley and Sons.
- Go, Marcel, 1992, *Akuisisi Bisnis : Analisis dan Pengelolaan*, PT Rineka Cipta, Jakarta.
- Healy, Paul M., Palepu, Krishna G., and Ruback, Richard S., 1992, "Does Corporate Performance Improve after Merger?", *Journal of Financial Economics* 31, 135 - 175.
- Kotler, P. and Armstrong, G., 1991, *Principles of Marketing*, 5th Edition, Prentice-Hall International, Inc.
- Lewellen, W., Loderer, C., and Rosenfeld, A., 1989, "Merger, Executive Risk Reduction, and Stockholder Wealth", *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 24, 4, December, 459 - 472.
- Sartono, Agus, 1995, *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, Edisi 2, BPFE - Yogyakarta.

## PEDOMAN PENULISAN ARTIKEL

Berikut ini adalah pedoman penulisan artikel JURNAL ILMU MANAJEMEN yang diharapkan jadi pertimbangan bagi penulis:

1. Artikel diketik sepanjang maksimal 6.000 kata atau antara 15-16 halaman (huruf Century Gothic 10) pada halaman kertas A4.
2. Marjin halaman atas, bawah, kanan, dan kiri 1" dan jarak 1,5 spasi.
3. Sistematika pembahasan dalam artikel setidaknya terdiri dari bagian-bagian sebagai berikut:

Berikut ini adalah pedoman penulisan artikel JURNAL ILMU MANAJEMEN yang diharapkan jadi pertimbangan bagi penulis:

1. Artikel diketik sepanjang maksimal 6.000 kata atau antara 15-20 halaman (huruf Century Gothic 10) pada halaman kertas A4.
2. Marjin halaman atas, bawah, kanan, dan kiri 1" dan jarak 1,5 spasi.
3. Sistematika pembahasan dalam artikel setidaknya terdiri dari bagian-bagian sebagai berikut:
  - Judul
  - Nama Penulis
  - Jabatan dan Alamat Korespondensi Penulis
  - Abstrak disajikan di awal teks dan maksimal 200-300 kata dalam Bahasa Inggris. Abstrak diikuti dengan sedikitnya empat kata kunci (keywords).
  - Pendahuluan menguraikan latar belakang (motivasi) penelitian, rumusan masalah penelitian, pernyataan tujuan, dan (jika dipandang perlu) organisasi penulisan artikel.
  - Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis (jika ada) memaparkan kerangka teoritis berdasarkan telaah literatur yang menjadi landasan logis untuk mengembangkan hipotesis atau proposisi penelitian dan model penelitian (jika dipandang perlu).
  - Metode Penelitian memuat metode seleksi dan pengumpulan data, pengukuran dan definisi operasional variabel, dan metode analisis data.
  - Hasil dan Pembahasan memuat hasil analisis penelitian dan pembahasan hasil penelitian.
  - Simpulan berisi pembahasan mengenai temuan dan simpulan penelitian.
  - Daftar Referensi memuat sumber-sumber yang dikutip dalam penulisan artikel. Hanya sumber yang diacu yang dimuat di daftar referensi ini.
  - Kutipan langsung yang panjang (lebih dari 3,5 baris) diketik dengan jarak baris satu dengan indented style (bentuk berinden).
  - Semua halaman termasuk lampiran dan referensi harus diberi nomor urut halaman.
  - Setiap tabel atau gambar diberi nomor urut, judul, dan sumber (bila relevan). Judul tabel ditulis di atas tabel sedangkan judul gambar ditulis di bawah gambar. Sumber gambar/tabel ditulis di bawah gambar/tabel.
  - Kutipan dalam teks sebaiknya ditulis di antara kurung buka dan kurung tutup yang menyebutkan nama akhir penulis, tahun tanpa koma, dan nomor halaman jika dipandang perlu. Contoh:

- ✓ Satu sumber kutipan dengan satu penulis (Miller 1977). Jika disertai nomor halaman: (Miller 1977: 245)
- ✓ Satu sumber kutipan dengan dua penulis (Jensen dan Meckling 1976)
- ✓ Satu sumber kutipan dengan lebih dari dua penulis (Laporta dkk. 2000 atau Laporta et al. 2000)
- ✓ Dua sumber kutipan dengan penulis yang berbeda (Sharpe 1963; Litner 1964)
- ✓ Dua sumber kutipan dengan penulis yang sama (Miller 2003, 2008). Jika tahun publikasi sama (Jensen 1986a, 1986b)
- ✓ Sumber kutipan yang berasal dari pekerjaan suatu institusi sebaiknya akronim institusi yang bersangkutan, misalnya (UNY 2008)
- ✓ Setiap artikel harus memuat daftar referensi (hanya yang menjadi sumber kutipan) dengan ketentuan penulisan sebagai berikut:
- ✓ Daftar referensi disusun sesuai alfabet nama penulis atau nama institusi.
- ✓ Susunan setiap referensi: nama penulis, tahun publikasi, judul jurnal atau buku teks, nama jurnal atau penerbit, nomor halaman. Contoh:
  - Chen, C. H. V., & Indartono, S. (2011). Study of commitment antecedents: The dynamic point of view. *Journal of business ethics*, 103(4), 529-541.
  - Faraz, N. J. (2002). Developing Traditional Herbal Medicine Business in the Framework of Optimizing Women's Empowerment R. *Lifelong Learning*, 161.
  - Utama, A. (2003). Analisis Pengaruh Persepsi Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Pelanggan Rumah Sakit Umum Cakra Husada Klaten.
  - Alteza, M. (2013). Determinan True Discount dan Market Reactions Penawaran Saham. *JURNAL ECONOMIA*, 9(1), 27-37.
- ✓ Setiap penyerahan artikel harus melampirkan uraian singkat bibliografi penulis dan anggota tim penulis (jika ada).

Artikel diserahkan dalam bentuk soft copy melalui e-mail atau berbentuk CD kepada:

Redaksi

JURNAL ILMU MANAJEMEN

arum\_d@yahoo.com, setyabudi\_indartono@uny.ac.id

Alamat Redaksi

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta

Karangmalang Yogyakarta