

VOL. 8, NO. 1, MARET 2014

ISSN: 1978 - 3116



**DETERMINAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA EMITEN LQ-45
DI BURSA EFEK INDONESIA**

*Rowland Bismark Fernando Pasaribu
Dionysia Kowanda
Kholid Nawawi*

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU PERTUMBUHAN USAHA PADA PERUSAHAAN
DI JAKARTA *ISLAMIC INDEX***

*Wida Purwidianti
Tri Septin Muji Rahayu
Arini Hidayah*

**PENGARUH BIAYA PRODUKSI LISTRIK TERHADAP PENETAPAN TARIF
DASAR LISTRIK PADA PT PLN (PERSERO)**

Satrio Adhitomo

**PENGARUH IKLAN DAN KEMASAN TERHADAP NIAT BELI
YANG DIMEDIASI OLEH CITRA MEREK**

Ika Prasetyaningtyas

**PENGARUH *STATUS CONSUMPTION* TERHADAP *INVOLVEMENT*,
INNOVATIVENESS, DAN *BRAND LOYALTY* SERTA DAMPAKNYA
PADA *PRICE SENSITIVITY***

Reo Marlliano



Rp7.500,-

JEB	VOL. 8	NO. 1	Hal. 1-57	MARET 2014	ISSN: 1978 - 3116
-----	--------	-------	-----------	------------	-------------------

Vol. 8, No. 1, Maret 2014

ISSN: 1978-3116

JURNAL
EKONOMI & BISNIS

Tahun 2007

JURNAL EKONOMI & BISNIS (JEB)

EDITOR IN CHIEF

Djoko Susanto
STIE YKPN Yogyakarta

EDITORIAL BOARD MEMBERS

Dody Hapsoro
STIE YKPN Yogyakarta

I Putu Sugiarta Sanjaya
Universitas Atma Jaya Yogyakarta

Dorethea Wahyu Ariani
Universitas Atma Jaya Yogyakarta

Jaka Sriyana
Universitas Islam Yogyakarta

MANAGING EDITOR

Baldric Siregar
STIE YKPN Yogyakarta

EDITORIAL SECRETARY

Rudy Badrudin
STIE YKPN Yogyakarta

PUBLISHER

Pusat Penelitian dan Pengabdian Masyarakat STIE YKPN Yogyakarta
Jalan Seturan Yogyakarta 55281
Telpon (0274) 486160, 486321 ext. 1406 Fax. (0274) 486155

EDITORIAL ADDRESS

Jalan Seturan Yogyakarta 55281
Telpon (0274) 486160, 486321 ext. 1332 Fax. (0274) 486155
<http://www.stieykpn.ac.id> • e-mail: rudy.badrudin@stieykpn.ac.id
Bank Mandiri atas nama STIE YKPN Yogyakarta No. Rekening **137 – 0095042814**

Jurnal Ekonomi & Bisnis (JEB) terbit sejak tahun 2007. JEB merupakan jurnal ilmiah yang diterbitkan oleh Pusat Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara (STIE YKPN) Yogyakarta. Penerbitan JEB dimaksudkan sebagai media penguatan karya ilmiah baik berupa kajian ilmiah maupun hasil penelitian di bidang ekonomi dan bisnis. Setiap naskah yang dikirimkan ke JEB akan ditelaah oleh MITRA BESTARI yang bidangnya sesuai. Daftar nama MITRA BESTARI akan dicantumkan pada nomor paling akhir dari setiap volume. Penulis akan menerima lima eksemplar cetak lepas (*off print*) setelah terbit.

JEB diterbitkan setahun tiga kali, yaitu pada bulan Maret, Juli, dan Nopember. Harga langganan JEB Rp7.500,- ditambah biaya kirim Rp17.500,- per eksemplar. Berlangganan minimal 1 tahun (volume) atau untuk 3 kali terbitan. Kami memberikan kemudahan bagi para pembaca dalam mengarsip karya ilmiah dalam bentuk *electronic file* artikel-artikel yang dimuat pada JEB dengan cara mengakses artikel-artikel tersebut di *website* STIE YKPN Yogyakarta (<http://www.stieykpn.ac.id>).

DAFTAR ISI

DETERMINAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA EMITEN LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Rowland Bismark Fernando Pasaribu

Dionysia Kowanda

Kholid Nawawi

1-12

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU PERTUMBUHAN USAHA PADA PERUSAHAAN
DI JAKARTA *ISLAMIC INDEX***

Wida Purwidianti

Tri Septin Muji Rahayu

Arini Hidayah

13-17

**PENGARUH BIAYA PRODUKSI LISTRIK TERHADAP PENETAPAN TARIF DASAR LISTRIK
PADA PT PLN (PERSERO)**

Satrio Adhitomo

19-26

**PENGARUH IKLAN DAN KEMASAN TERHADAP NIAT BELI YANG DIMEDIASI OLEH CITRA
MEREK**

Ika Prasetyaningtyas

27-38

**PENGARUH *STATUS CONSUMPTION* TERHADAP *INVOLVEMENT, INNOVATIVENESS, DAN
BRAND LOYALTY* SERTA DAMPAKNYA PADA *PRICE SENSITIVITY***

Reo Marlliano

39-50

DAMPAK NILAI TUKAR DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM DI INDONESIA

M. Shabri Abd. Majid

51-57

DETERMINAN DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA EMITEN LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Rowland Bismark Fernando Pasaribu

E-mail: rowland_pasaribu@staff.gunadarma.ac.id

Dionysia Kowanda

E-mail: dion@staff.gunadarma.ac.id

Kholid Nawawi

E-mail: en_nawawy@yahoo.com

ABSTRACT

The aim of this paper to examine the factors determining dividend represented by Dividends per share for companies in the Indonesia stock exchanges. In this study we run a regression model and used a panel data covering the period from of 2007 to 2011 for LQ-45 firms listed in the stock market. The model investigate the impact of Cash Ratio (CaR), Return on Investment (ROI), Asset Turn Over, Debt to Equity (D/E) ratio, Debt to Total Asset, Net Profit Margin, and Size on Dividends Payout Ratio. The results consistently support that Indonesia LQ-45 listed firms rely on Asset Turn Over, Debt Ratio, and Return of Investment of company to set their dividend payments.

Keywords: dividend payout ratio, cash ratio, return on investment, debt to equity ratio, asset turnover, net profit margin, LQ-45

JEL Classification: G12, G14, G17

PENDAHULUAN

Pembayaran dividen telah menjadi subyek perdebatan yang cukup panjang dalam literatur keuangan. Para akademisi dan peneliti telah banyak membentuk

model teoritikal yang mendeskripsikan faktor-faktor yang harus dipertimbangkan para manajer saat membuat keputusan perihal kebijakan dividen. Kebijakan dividen dalam penelitian ini mengacu kepada kebijakan membayar yang dilakukan para manajer dalam menentukan ukuran dan pola distribusi kas kepada para pemilik saham pada periode tertentu. Pada pasar modal yang sempurna, keputusan dividen dianggap tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan karenanya adalah sesuatu yang tidak relevan. Namun hal ini pun memicu kembali perdebatan apakah pernyataan tersebut sudah menjadi prinsip normatif atau masih dalam paparan asumsi. Pada sisi lain, para praktisi keuangan dan kalangan akademis yang menyetujui sudut pandang ini selalu terkejut menemui fakta bahwa kebijakan dividen yang di-manage secara baik ternyata memiliki implikasi terhadap harga saham dan keuntungan para pemegang saham.

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan penting bagi perusahaan, karena kebijakan tersebut berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Selain itu, kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi pendanaan jangka panjang perusahaan dalam menyikapi dinamika lingkungan bisnis.

Penelitian ini dimotivasi karena adanya *re-*

search gap yaitu ketidakkonsistenan hasil pada penelitian–penelitian terdahulu. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis signifikansi pengaruh simultan dan parsial *cash ratio*, *return on investment*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset*, *asset turn over*, *net profit margin* dan *size* terhadap kebijakan dividen. Obyek yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah emiten LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Kebijakan dividen juga menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian, dimungkinkan membagi laba sebagai dividen dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru. Kebijakan dividen sedikit banyak juga dipengaruhi oleh penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan oleh perusahaan, yang berarti laba tersebut ditahan oleh perusahaan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham, sehingga apabila dilihat latar belakang berbagai teori utama perihal kebijakan dividen yang terjadi adalah dikotomi konflik kepentingan antara pemilik (pemegang saham) dan pihak manajemen yang seharusnya menjadi tantangan bagi *stakeholder* perusahaan dalam mengelola dinamika kepentingan yang ada.

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan sebab kalau makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya. Sebaliknya, kalau perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan yang tersedia dengan apapun motivasinya, hal ini berimplikasi langsung terhadap pembayaran dividen. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan maka semakin kecil dana yang tersedia

untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan dan ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Cash Ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi jumlah kas dengan utang atau kewajiban lancar. Semakin besar *cash ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga semakin tingginya *cash ratio* juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on investment* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on investment* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan apabila di ukur dari nilai aktiva.

Debt to equity ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Oleh karena itu, semakin besar *DER* semakin kecil pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini dikarenakan adanya bunga dan pinjaman yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan utang. Semakin besar proporsi utang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajiban (beban tetap) yang ditanggung perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban (beban tetap) lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen kepada sekutu. Dengan demikian, *debt equity ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Assets turnover adalah rasio yang membandingkan antara pendapatan dengan seluruh aktiva yang digunakan dalam suatu periode. Rasio ini menunjukkan kemampuan perputaran dana yang tertanam dalam perusahaan pada suatu periode tertentu. Dengan kata lain, kemampuan dari modal yang ditanamkan untuk

menghasilkan pendapatan dalam periode tertentu. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin efisien dana yang tertanam di perusahaan. Variabel ini berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Net profit margin (NPM) menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. NPM merupakan pengembalian hasil atas penjualan bersih yang jumlahnya dinyatakan sebagai suatu persentase dan diperoleh atas investasi dalam saham biasa perusahaan untuk suatu periode tertentu. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan manajemen untuk menyisihkan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modal dengan suatu risiko. NPM yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum rasio yang rendah dapat menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Rasio laba bersih terhadap penjualan pada dasarnya mencerminkan efektivitas biaya atau harga dari kegiatan perusahaan, semakin tinggi nilai NPM mengindikasikan semakin baik perusahaan menghasilkan laba, sehingga semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan oleh perusahaan. Dengan demikian, ada hubungan positif antara NPM dengan DPR.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar mungkin lebih memiliki pemikiran yang luas, *skill* karyawan yang tinggi, sumber informasi yang banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karyawan, aktiva, penjualan, *market value* dan *value added* adalah beberapa ukuran umum untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif.

Pada penelitian terdahulu, terdapat beberapa faktor yang dianggap berpengaruh terhadap besar kecilnya kebijakan dividen tersebut, yaitu profitabilitas, likuiditas, posisi utang, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor pertama yang menjadi pertimbangan direksi dalam membayarkan dividen, dengan alasan semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula arus kas dalam perusahaan, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi. Studi perihal pengaruh positif profitabilitas terhadap dividen telah sering dilakukan, beberapa di antaranya adalah Basuki (2012), Wicaksana (2012), Hardiatmo (2012), Amah (2012), Amalia (2011), Sutoyo dan Kusumaningrum (2011), Arsanda (2011), Sumiadji (2011), Latiefasari (2011), Arimawati (2011), Difah (2011), Rejeki (2011), Primawestri (2011), dan Prasetyo (2012). Berbagai hasil penelitian tersebut secara umum terbagi menjadi tiga, yaitu berimplikasi positif dan berpengaruh signifikan; 2) berimplikasi positif tapi tak berpengaruh signifikan; dan 3) berimplikasi negatif tapi tak berpengaruh signifikan.

Likuiditas atau rasio kelancaran mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas yang paling umum digunakan adalah *current ratio* dan *cash ratio*. Semakin besar kedua rasio ini, menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya, termasuk pembayaran dividen yang terutang. Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai kedua rasio adalah aktiva lancar dan utang jangka pendek. *Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian, mampu meningkatkan ekspektasi para investor terhadap meningkatnya *cash ratio* dan dapat meningkatkan keyakinan para investor bahwa emiten mampu membayar dividen yang diharapkan. Penelitian empiris mengenai pengaruh likuiditas terhadap dividen telah banyak dilakukan, di antaranya Amah (2012), Hardinugroho (2012), Hardiatmo (2012), Sumiadji (2011), Prasetyo (2012), Difah (2011), Putera (2011),

Primawestri (2011), Arimawati (2011), Arsanda (2011), Basuki (2012), Latiefasari (2011), Wicaksana (2012) serta Sutoyo dan Kusumaningrum (2011), dan Amalia (2011). Namun penelitian tersebut memberikan simpulan yang berbeda, misalnya penelitian Amah (2012) mengatakan bahwa likuiditas memiliki implikasi positif dan berpengaruh signifikan terhadap dividen. Hal ini mengindikasikan peningkatan likuiditas akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen. Penelitian Arsanda (2011) tidak menemukan adanya pengaruh likuiditas yang signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividennya.

Utang yang tinggi membuat perusahaan lebih memilih menahan laba dan menggunakannya untuk melunasi utang, sehingga perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil. Dengan kata lain, tingkat utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Primawestri (2011) dalam penelitiannya mengklarifikasi hubungan negatif dan signifikan antara tingkat utang dengan kebijakan dividen. Sebaliknya, studi yang dilakukan Aljanah (2010), Arsanda (2011), Santoso (2012), Hardiatmo (2012), Sumiadji (2011), Amalia (2011), Rejeki (2011) justru menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kontradiksi lainnya juga dihasilkan oleh studi yang dilakukan Basuki (2012), Putera (2011), dan Wicaksana (2012) yang menyatakan bahwa utang perusahaan berimplikasi positif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan dan pembayaran dividen berkorelasi positif secara umum memang telah banyak ditakui oleh para ekonom keuangan. Namun apabila ditelusuri lebih lanjut, kuantifikasi besaran ukuran perusahaan sampai saat ini belum ada konsensus minimal metode pengukurannya, sehingga boleh dikatakan dimensi subyektivitas akan proksi ukuran perusahaan lebih dominan, implikasi hal ini terlihat pada pendefinisian yang mengacu pada pendekatan likuiditas, atau atribut-atribut lainnya yang dianggap mencerminkan karakter ukuran perusahaan, seperti perusahaan besar lebih memiliki sumber daya manusia yang tinggi dan sumber dan akses informasi yang lebih variatif dibanding perusahaan kecil. Perusahaan besar yang sudah mapan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil mengalami banyak kesulitan akses ke pasar

modal. Kemudahan akses ke pasar modal berimplikasi langsung perihal fleksibilitas dan kemampuan perusahaan besar dalam memperoleh dana yang lebih besar. Ekspektasinya, perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif (Amah, 2012; Hardinugroho, 2012; Amalia, 2011; Difah, 2011; Rejeki, 2011; dan Primawestri, 2011). Namun di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2012), Amalia (2011), Sutoyo dan Kusumaningrum (2011), justru menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan justru berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan kerangka konseptual dan berbagai penelitian terdahulu, maka penulis mengajukan hipotesis untuk diuji secara empiris dalam penelitian ini, yaitu *cash ratio*, *return on investment*, *debt to equity ratio*, *assets turnover*, dan *net profit margin* berpengaruh signifikan secara simultan dan parsial terhadap *dividend payout ratio* pada emiten manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan dari berbagai sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam golongan LQ45 periode laporan keuangan tahun 2007-2011. Jumlah populasi dari penelitian ini sebanyak 45 perusahaan. Sampel penelitian merupakan sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti. Syarat sampel adalah bahwa sampel representatif bagi keseluruhan populasi. Apa yang ditemukan dalam penelitian sampel juga dianggap berlaku bagi populasi. Dalam penelitian ini populasi yang ada tidak digunakan seluruhnya sebagai sampel. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 1) perusahaan golongan LQ45 yang listed di BEI yang selalu menyajikan laporan keuangan selama periode pengamatan (2007-2011); 2) perusahaan harus sudah *listing* pada awal periode pengamatan dan tidak *delisting* sampai akhir periode pengamatan; 3) perusahaan tersebut membagikan dividen pada tahun pengamatan 2007-2011; dan 4) perusahaan yang dijadikan sampel memiliki kelengkapan data (laporan keuangan) yang berkaitan dengan data sesuai dengan model yang digunakan dalam penelitian ini.

Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu

data data tentang semua perusahaan yang masuk dalam golongan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* didefinisikan sebagai rasio antara *dividend per share* (DPS) terhadap *earning per share* (EPS). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *cash ratio*, *return on investment*, *debt to equity ratio*, *assets turnover*, dan *net profit margin*.

Cash Ratio adalah rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi utang lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan. *Return on investment* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. *Debt to Equity Ratio* menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari utang. *Debt to Total Asset* adalah rasio antara total utang (utang jangka pendek dan utang jangka panjang) terhadap total aktiva. *Assets Turnover* merupakan perbandingan antara pendapatan dengan total aktiva suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputarannya total aktiva dalam satu periode tertentu. *Size* merupakan salah satu tolak ukur seorang investor. *Net Profit Margin* merupakan rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.

Penelitian ini menggunakan analisis statistik metode regresi linier berganda. Model yang digunakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{Cash} + \beta_2 \text{ROI} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{DAR} + \beta_5 \text{ATO} + \beta_6 \text{SIZE} + \beta_7 \text{NPM}$$

HASIL PENELITIAN

Berikut ini disajikan hasil statistik deskriptif pengujian pengaruh *cash ratio*, *return on investment*, *asset turn over*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset*, *net profit margin*, dan *size* terhadap *dividend payout ratio* pada Tabel 1. Berdasar Tabel 1 diperoleh beberapa

informasi, yaitu selama periode penelitian, tingkat likuiditas sampel rata-rata sebesar 209%. Hal ini berarti seluruh emiten tidak mengalami permasalahan likuiditas dan siap membayar utang jangka pendeknya yang jatuh tempo selama periode penelitian. Tingkat pengembalian investasi sampel juga rata-rata sebesar 11% dengan tingkat maksimum mencapai 62%. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen emiten masih belum optimal dalam mendayagunakan seluruh aktiva yang dimiliki, terutama apabila dilihat bahwa capaian perputaran aktiva yang dilakukan rata-rata sudah mencapai hampir 75% dari asset yang dimiliki.

Besarnya biaya operasional nampak dari keuntungan bersih yang rata-rata hanya sekitar 17% selama periode penelitian. Fluktuasi dan ketidakpastian usaha nampak dari manajemen utang yang ada. Apabila dikomparasi dengan jumlah ekuitas yang dimiliki, seluruh emiten nampaknya menggunakan leverage yang cukup tinggi dalam mendanai aktivitas operasional (rata-rata DER sebesar 200%), meski demikian tampaknya pihak kreditur masih mau memberikan pinjaman, karena jaminan asset yang dimiliki oleh para emiten (rata-rata DTA 48%) masih lebih besar dari jumlah utang yang diajukan. Jumlah pembayaran dividen rata-rata sebesar 34% perlembar saham dari keuntungan bersih yang dihasilkan emiten selama periode penelitian.

Tabel 1
Deskripsi Statistik

VARIABEL	Min	Max	Rata2
CASH	0.09%	7026.05%	209.86%
ROI	-1.89%	62.16%	11.02%
ATR	3.15%	272.16%	73.27%
DER	12.06%	1207.16%	211.65%
DTA	10.76%	92.34%	48.70%
NPM	-19.62%	50.43%	16.98%
SIZE	14.74	20.03	16.825
DPR	0.00	8.44	.3412

Sumber: Hasil olah data.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF)

seperti yang ditunjukkan pada Tabel 2. Berdasar hasil pengujian yang ditunjukkan pada Tabel 2, nilai *tolerance* variabel bebas tidak kurang dari 10% atau 0,1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) semuanya kurang dari 10 yang berarti tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Untuk dapat mengetahui adanya autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin-Watson (DW). Hasil uji DW dapat dilihat pada Tabel 2. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah sebesar 1,837. Nilai ini di bawah ketentuan sebesar 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Pada Tabel 3 terlihat bahwa nilai *adjusted R*² adalah 0,2752 atau 27,52 persen. Ini berarti variabel bebas *cash ratio*, *return on investment*, *asset turn over*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset*, *net profit margin*, dan *size* hanya memiliki kapasitas dalam menjelaskan variabel terikat *dividend payout ratio* sebesar 27,52% sedangkan yang sebesar 72,48% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Nilai sig.F digunakan untuk melihat pen-

garuh simultan variabel bebas dengan variabel terikat. Angka signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Berdasar Tabel 3 dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DPR = 0,041 - 0,01Cash + 5,552ROI - 0,406ATR - 0,011DER + 0,934DTA - 1,181NPM - 0,014SIZE$$

Berdasar hasil penghitungan uji-t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,003. Karena nilai sig.t hitung (0.833) lebih besar dari nilai sig.t (α0.05). Ini berarti bahwa variabel *cash ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda negatif pada koefisien menunjukkan bahwa meningkatnya nilai *cash ratio* pada umumnya akan menurunkan *dividend payout ratio*. Berdasar hasil penghitungan uji-t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai sig.t hitung (0.000) lebih kecil dari nilai sig.t (α0.05). Ini berarti bahwa variabel *return on investment* berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda positif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa meningkatnya nilai *return on investment* pada umumnya akan

Tabel 2
Hasil Uji Asumsi Klasik

VARIABEL	Tolerance	VIF	VARIABEL	Tolerance	VIF
CASH	0.788	1.27	DTA	0.218	4.586
ROI	0.207	4.826	NPM	0.374	2.674
ATR	0.26	3.843	SIZE	0.336	2.978
DER	0.197	5.087	DW-STAT	1.837	

Sumber: Hasil olah data.

Tabel 3
Implikasi dan Signifikansi

VARIABEL	Prob.	Sig.t	VARIABEL	Prob.	Sig.t
(Constant)	0.041		DER	-0.011	0.743
CASH	-0.001	0.833	DTA	0.934	0.024
ROI	5.552	0.000	NPM	-1.181	0.078
ATR	-0.406	0.007	SIZE	-0.014	0.804
Sig.F		.000^b	Adj.R²		27,52%

Sumber: Hasil Olah Data.

meningkatkan *dividend payout ratio*.

Berdasar hasil penghitungan uji-t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,003. Karena nilai sig.t hitung (0.007) lebih kecil dari nilai sig.t (α 0.05). Ini berarti bahwa variabel *cash ratio* berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa meningkatnya nilai perputaran aset pada umumnya akan menurunkan *dividend payout ratio*. Berdasar hasil penghitungan uji-t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,743. Karena nilai sig.t (0.743) lebih besar dari nilai sig.t (α 0.05). Ini berarti bahwa variabel *debt equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa meningkatnya nilai *debt equity ratio* pada umumnya akan menurunkan *dividend payout ratio*.

Berdasar hasil penghitungan uji-t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,024. Karena nilai sig.t (0.024) lebih besar dari nilai sig.t (0.05). Ini berarti variabel *debt to total asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda positif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa meningkatnya nilai *debt equity ratio* pada umumnya akan meningkatkan *dividend payout ratio*. Berdasar hasil penghitungan uji-t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,078. Karena nilai sig.t (0.078) lebih besar dari nilai sig.t (α 0.05). Ini berarti variabel *net profit margin* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa meningkatnya nilai *net profit margin* pada umumnya akan menurunkan *dividend payout ratio*. Berdasar hasil penghitungan uji-t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,804. Karena nilai sig.t (0.804) lebih besar dari nilai sig.t (α 0.05). Ini berarti variabel *size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa meningkatnya nilai *size* pada umumnya akan menurunkan *dividend payout ratio*.

PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. *Cash ratio*

memiliki koefisien negatif, ini berarti bahwa apabila *cash ratio* meningkat maka kemungkinan dibagikan-nya dividen akan semakin kecil. Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardinugroho (2012), Hardiatmo (2012), Primawestri (2011), Arimawati (2011), Sutoyo dan Kusumaningrum (2011), serta Wahana (2012). Nilai negatif dalam variabel *cash ratio* ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan jumlah kas dan setara kas dalam perusahaan justru menurunkan *dividend payout ratio*. Semakin likuid perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Fakta empiris ini menarik, karena mengindikasikan bahwa posisi likuiditas perusahaan bukanlah jaminan terhadap besaran dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, meski secara statistik implikasi tersebut tidak berpengaruh signifikan.

Secara umum penelitian ini juga mendukung studi yang dilakukan Amalia (2011) dan Prasetyo (2012), perihal implikasi dari *cash ratio* terhadap pembayaran dividen. Berdasarkan hasil kalkulasi empiris, penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan Amah (2012), Sumiadji (2011), Difah (2011), dan Putera (2011) yang menyatakan hasil sebaliknya bahwa *cash ratio* memiliki implikasi yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Lebih lanjut hasil penelitian ini juga tidak sependapat dengan studi yang dilakukan Arsanda (2011), Basuki (2012), Arimawati (2011), Putera (2011), Latiefasari (2011), Wicaksana (2012) dan Diana (2012) yang menyatakan *cash ratio* memiliki implikasi yang positif meski tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berimplikasi negatif meski tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan utang pada gilirannya akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban

utang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai pengaruh negatif dengan *dividend payout ratio*.

Dilihat dari perkembangan periode pengamatan, perusahaan manufaktur rata-rata memiliki nilai *debt to equity ratio* yang masih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur lebih menyukai pembiayaan dengan modal eksternal daripada menggunakan dana internal. Hal tersebut tidak sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan) daripada pendanaan dari luar. Hal ini tidak terlepas dari usaha untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pihak eksternal karena utang memberikan risiko yang tinggi, artinya perusahaan harus mampu mengambil keputusan di tengah tawaran akan manfaat dari *leverage* atau menjaga kesejahteraan pemegang saham, dengan menjauhkannya dari risiko tersebut.

Hasil pengujian hipotesis ini sangat mendukung hasil penelitian Arsanda (2011), Santoso (2012), Hardiatmo (2012), Sumiadji (2011), Amalia (2011), dan Rejeki (2011) yang menyatakan bahwa *debt equity ratio* berimplikasi negatif tetapi tak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Secara umum penelitian ini mendukung penelitian Primawestri (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berimplikasi negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak mendukung studi yang dilakukan oleh Amalia (2011), Arimawati (2011), Hardinugroho (2012), Latiefasari (2011), Sutoyo dan Kusumaningrum (2011), dan Diana (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berimplikasi positif meski tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Lebih lanjut, penelitian ini juga tidak mendukung hasil studi yang dilakukan Basuki (2012), Putera (2011), dan Wicaksana (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berimplikasi positif berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *debt to asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payment ratio*. Semakin rendah DTA akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini disebabkan karena semakin

besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan utang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban utang semakin rendah, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin tinggi, sehingga DTA mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Dilihat dari perkembangan periode pengamatan, perusahaan manufaktur rata-rata memiliki nilai *debt to total asset ratio* yang moderat (48%).

Hasil pengujian hipotesis ini sangat mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Basuki (2012), Putera (2011), dan Wicaksana (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berimplikasi positif dan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Secara umum penelitian ini juga mendukung studi yang dilakukan Amalia (2011), Arimawati (2011), Hardinugroho (2012), Latiefasari (2011), Sutoyo dan Kusumaningrum (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berimplikasi positif dan meski tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Arsanda (2011), Santoso (2012), Hardiatmo (2012), Sumiadji (2011), Amalia (2011), Rejeki (2011), dan Wahana (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berimplikasi negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Pada variabel ATO, tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa apabila *asset turn over* meningkat maka *dividend payout ratio* menurun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh negatif variabel *asset turn over* terhadap *dividend payout ratio* menjelaskan bahwa tingkat perputaran aset perusahaan justru berdampak pada penurunan pembagian dividen yang akan dibayarkan. Semakin tinggi nilai ATO, maka semakin efektif perusahaan dalam memperdayakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Meningkatnya nilai ATO dipengaruhi oleh meningkatnya aktiva yang digunakan dalam memproduksi barang. Perusahaan membutuhkan dana untuk melakukan pembelian aktiva. Untuk memenuhi kebutuhan ekspansi aktiva perusahaan cenderung menggunakan *internal financ-*

ing yang diperoleh dari laba ditahan. Hasil penelitian ini mendukung studi yang dilakukan Sumiadji (2011), Wahana (2012), dan Diana (2012) yang menyatakan bahwa peningkatan perputaran aktiva memang berdampak negatif terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Pada variabel ROI, tanda positif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa apabila *return on investment* meningkat maka *dividend payout ratio* juga meningkat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh positif variabel *return on investment* terhadap *dividend payout ratio* menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang akan dibayarkan. Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori *information content* atau *signaling hypothesis* yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Berdasarkan teori tersebut, dapat ditunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui aset yang dimiliki yang tercermin dari nilai *return on investment* menunjukkan pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Dalam perkembangannya rata-rata *return on investment* (11%) pada industri manufaktur menunjukkan hasil yang baik. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal baik kepada investor tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Amah (2012), Basuki (2012), Hardinugroho (2012), Hardiatmo (2012), Amalia (2011), Rejeki (2011), Primawestri (2011), Wicaksana (2012), Prasetyo (2012), dan Diana (2012) yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian investasi memang berimplikasi positif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Lebih lanjut penelitian ini secara umum juga sepakat dengan studi yang dilakukan Arsanda (2011), Sumiadji (2011), Arimawati (2011), Difah (2011), dan Latiefasari (2011) perihal implikasi positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, studi ini tidak mendukung hasil studi yang dilakukan Amalia (2011), Sutoyo dan Kusumaningrum (2011), yang menyatakan bahwa profitabilitas justru berimplikasi negatif dan tak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

NPM merupakan salah satu dari rasio profitabilitas, yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini dapat diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. NPM yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum rasio yang rendah dapat menunjukkan ketidakefisienan manajemen. NPM merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan, dimana mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

Berdasar hasil penghitungan uji-t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,078. Karena nilai sig.t (0.078) lebih besar dari nilai sig.t ($\alpha 0.05$). Ini berarti variabel *net profit margin* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa meningkatnya nilai *net profit margin* pada umumnya akan menurunkan *dividend payout ratio*. Hasil pengujian penelitian ini sangat mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Amalia (2011) serta Sutoyo dan Kusumaningrum (2011) yang menyatakan bahwa *net profit margin* memang berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya hasil penelitian ini tidak mendukung studi yang dilakukan oleh Amah (2012), Basuki (2012), Hardinugroho (2012), Hardiatmo (2012), Amalia (2011), Rejeki (2011), Primawestri (2011), Wicaksana (2012), Prasetyo (2012), dan Diana (2012) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berimplikasi positif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Anomali hasil kalkulasi empiris dengan kajian teori yang ada kemungkinan disebabkan oleh berbagai fakta lingkungan eksternal yang terjadi selama periode penelitian (2007-2011), misalnya krisis ekonomi eropa, krisis keuangan di Amerika Serikat, pelambatan ekonomi di Jepang akibat terjadinya tsunami, fluktuasi harga minyak dunia, dimana kesemuanya itu melambungkan biaya operasional aktivitas emiten yang pada

akhirnya penggunaan laba ditahan dijadikan modal kerja tambahan.

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif. Berdasar hasil penghitungan uji-t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,804. Karena nilai sig.t (0.804) lebih besar dari nilai sig.t ($\alpha 0.05$), maka variabel *size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa meningkatnya nilai *size* pada umumnya akan menurunkan *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Amalia (2011), Sutoyo dan Kusumaningrum (2011), dan Prasetyo (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak sepaham dengan hasil studi yang dilakukan Amah (2012), Hardinugroho (2012), Amalia (2011), Difah (2011), Rejeki (2011), dan Primawestri (2011) yang menyatakan ukuran perusahaan berimplikasi positif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Anomali ini menarik mengingat sampel adalah emiten yang kapitalisasi pasar dan total aktivasnya besar. Dengan kata lain, ukuran perusahaan tidaklah relevan untuk dijadikan pertimbangan kebijakan dividen oleh manajemen, minimal selama periode penelitian.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasar hasil penelitian diperoleh beberapa temuan bahwa ternyata posisi kas memiliki implikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen; tingkat pengembalian investasi berpengaruh

positif dan signifikan secara statistik terhadap kebijakan dividen; sebaliknya, *net profit margin* justru berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tingkat perputaran aktiva *asset turn over* berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. *debt equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*, sementara *debt to total asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Ukuran perusahaan ternyata berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Secara simultan, seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Adapun kemampuan *cash ratio*, *return on investment*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset*, *asset turn over*, *net profit margin* dan *size* dalam menjelaskan variasi kebijakan dividen adalah sebesar 27,52% sedang sisanya 72,48% adalah oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian.

Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu 1) sampel perusahaan yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sampel dari perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45. Hal ini menyebabkan penelitian belum tentu dapat digeneralisasi pada jenis-jenis perusahaan yang berbeda lainnya; 2) dilihat dari nilai koefisien determinasi (*adjusted R2*) yang masih rendah, hal ini berarti masih ada variabel lain yang perlu diidentifikasi untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi *dividend payout ratio*. Saran yang mungkin dapat diaplikasikan pada penelitian selanjutnya adalah 1) diharapkan penelitian yang akan datang menggunakan variabel-variabel bebas di luar rasio keuangan seperti kesempatan investasi, *insider ownership*, indikator makro ekonomi, atau variabel lainnya; 2) penelitian ini hanya menggunakan sampel penelitian yang berasal dari indeks LQ-45 sehingga disarankan pada penelitian selanjutnya ruang lingkup penelitian dapat diperluas pada emiten untuk jenis-jenis industri lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amah, Nik. 2012. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividen Policy* Perusahaan Go Public Di Indonesia". *ASSETS: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 1(1).
- Amalia, Shitta. 2011. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.
- Arimawati, Rizky. 2011. "Analisis pengaruh *Cash Position, Profitability, Debt To Equity Ratio, Company's Growth*, dan *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.
- Arsanda, Septiani Arie. 2011. "Analisis Pengaruh *Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Growth, Firm Size*, dan *Cash Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di BEI Periode 2005-2008)". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.
- Basuki, Arief. 2012. "Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Debt to Total Asset Ratio, Debt Equity Ratio, Return On Assets*, dan *Net Profit Margin* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Otomotif yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.
- Diana, Nur. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Kertas Kerja*, Universitas Gunadarma, Depok.
- Difah, Siti Syamsiroh. 2011. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2009". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.
- Hardiatmo, Budi. 2012. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.
- Hardinugroho, Agung. 2012. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2010". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.
- Latiefasari, Hani Diana. 2011. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009)". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.
- Prasetyo, Fayakun Nur. 2012. "Analisis Pengaruh *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Company's Growth, Firm Size*, dan *Collateralizable Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010)". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.
- Primawestri, Laksmi. 2011. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009)". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.
- Putera, Cendekia Septabaskara. 2011. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008)". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.
- Rejeki, Sutari Sri. 2011. "Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Asset Growth, Firm Size*, dan *Current Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Financial Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.

Santoso, Habib Dwi. 2012. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)". *Kertas Kerja*, UNDIP, Semarang.

Sumiadji. 2011. "Analisis Variabel Keuangan Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen". *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 3(2).

Sutoyo, Januar Eko Prasetio, dan Dian Kusumaningrum. 2011. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Jasa Keuangan". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 15(1).

Wahana, Bagus Pandu. 2012. "Pengaruh *Earning Pershare, Current Ratio, Total Asset Turn Over*, dan *Debt Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Kertas Kerja*, Universitas Gunadarma, Depok.

Wicaksana, I Gede Ananditha. 2012. "Pengaruh *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*, Universitas Udayana, Denpasar.

FAKTOR-FAKTOR PENENTU PERTUMBUHAN USAHA PADA PERUSAHAAN DI JAKARTA *ISLAMIC INDEX*

Wida Purwidianti
Tri Septin Muji Rahayu
Arini Hidayah
E-mail: wieda_76@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the influence of positive firm size, firm age, business strategy, and internationalization efforts towards business growth partially. Business growth in this study is proxied by sales growth and profit growth. Samples studied are the companies that get into the Jakarta Islamic Index (JII) for three consecutive years. Analytical methods used to test the hypotheses is multiple linear regression analysis. The results showed that business strategy has a significant negative impact on sales growth. As for the other three variables, namely variable size, age and internationalization of business there is no significant impact on sales growth. Statistical tests for the four variables showed that none of them have a significant effect on earnings growth.

Keywords: size, age, business strategy, internationalization of business

JEL Classification: F23, M19

PENDAHULUAN

Perkembangan suatu industri dipengaruhi oleh faktor yang bersumber dari dalam maupun dari luar industri. Faktor dari dalam antara lain kemampuan manajerial, pengalaman pemilik atau pengelola, kemam-

puan mengakses pasar output dan input, teknologi produksi, dan sumber-sumber permodalan, besarnya modal yang dimiliki. Sedangkan faktor yang berasal dari luar antara lain bantuan teknis dan keuangan dari pihak pemerintah/swasta, kondisi perekonomian yang dicerminkan dari permintaan pasar domestik maupun dunia, dan kemajuan teknologi dalam industri. Salah satu faktor melihat perkembangan suatu industri adalah dengan melihat pertumbuhan usaha. Pertumbuhan usaha sendiri dapat dilihat dari pertumbuhan produksi, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan pendapatan, dan pertumbuhan laba (Roper, 2009).

Menurut Handrimurtjahyo dkk (2007), besarnya unit usaha (*firm size*), lamanya usaha (*age*), dan legalitas usaha (*legal form*) mempengaruhi pertumbuhan usaha industri kecil pada tingkat kepercayaan 99% sedangkan variabel kebijakan pengambilan kredit perbankan mempunyai pengaruh yang signifikan pada tingkat kepercayaan 90%. Temuan lain adalah pertumbuhan usaha dipengaruhi lokasi usaha dan internasionalisasi kegiatan usaha. Handrimurtjahyo dan Susilo (2007) juga menemukan bahwa usaha dipengaruhi oleh umur usaha dan ukuran usaha. Penelitian Maupa (2004) menemukan hasil bahwa karakteristik individu, karakteristik perusahaan, lingkungan eksternal bisnis, dampak kebijakan sosial ekonomi, dan strategi bisnis secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan usaha kecil di Propinsi Sulawesi Selatan dengan variabel strategi bisnis mempunyai pengaruh yang paling dominan. Penelitian Nugrahani (2011) menyimpulkan bahwa pendidikan, jumlah

tenaga kerja, lama usaha, dan modal kerja berpengaruh baik secara parsial maupun simultan terhadap pertumbuhan usaha.

Berdasarkan hasil berbagai penelitian sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor penentu pertumbuhan usaha pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang masuk ke JII dipilih karena dalam pasar modal di Indonesia, *Jakarta Islamic Index* digunakan sebagai tolok ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Pada penelitian ini pertumbuhan usaha diukur dengan melihat pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan laba. Penelitian ini penting dilakukan karena dengan adanya identifikasi terhadap faktor-faktor penentu pertumbuhan usaha maka dapat disusun rekomendasi strategi dan kebijakan yang tepat untuk mendorong pertumbuhan usaha.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Ada beberapa kondisi yang diperlukan sebagai syarat pertumbuhan usaha industri kecil menurut Maupa (2004) yaitu, kondisi yang berhubungan dengan manajer atau pemilik perusahaan, kondisi yang berhubungan dengan perusahaan, dan kondisi yang berhubungan dengan lingkungan. Maupa (2004) dan (Zulkarnain, 2009) menyatakan bahwa variabel karakteristik perusahaan wirausaha yang menjadi kunci penentu pertumbuhan perusahaan berskala kecil adalah 1) umur perusahaan, perusahaan yang berumur muda menciptakan lebih banyak ekspansi pekerjaan per perusahaan dibandingkan perusahaan berumur tua; 2) ukuran awal perusahaan, perusahaan yang ukurannya sangat kecil pada saat awal didirikan menambah lebih banyak ekspansi pekerjaan per perusahaan dibandingkan yang ukuran awalnya besar, 3) sektor usaha, perspektif teori perusahaan yang berasal dari sektor yang berbeda akan menghadapi permintaan produk yang berbeda dan menghadapi struktur biaya yang berbeda pada sisi penawaran. Oleh karena itu, perusahaan dalam sektor usaha pengolahan dan jasa mengalami pertumbuhan yang lebih cepat dibandingkan perusahaan pada sektor perdagangan; 4) lokasi perusahaan, perusahaan yang berlokasi di kota kabupaten dan pedesaan tumbuh lebih lambat daripada yang berlokasi di perkotaan; 5) modal manusia, teori ekonomi menyatakan bahwa

peningkatan dalam modal manusia seperti melalui peningkatan dalam pengalaman atau pendidikan dari wirausaha berperan dalam peningkatan pertumbuhan perusahaan; dan 6) kebijakan pemerintah, kebijakan pemerintah berdampak penting pada pertumbuhan karena kebijakan pemerintah dapat membatasi praktik monopoli dan mengatur aktivitas manajer.

Berdasar penjelasan tersebut, maka disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1:** Ukuran usaha mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan usaha.
- H2:** Umur usaha mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan usaha.
- H3:** Strategi bisnis mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan usaha
- H4:** Internasionalisasi usaha mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan usaha

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam Jakarta *Islamic Index*. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan yang diterbitkan BEI, dokumen-dokumen resmi, buku pustaka, dan artikel-artikel yang berhubungan dengan penelitian. Dalam rencana penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Kriteria penggunaan metode purposive sampling didasarkan pada hal-hal berikut 1) perusahaan yang tiga tahun berturut-turut masuk dalam Jakarta *Islamic Index* dari tahun 2008-2010 dan 2) perusahaan yang mempunyai laporan keuangan lengkap dalam bentuk *annual report*, laporan laba rugi perusahaan, dan neraca.

Pertumbuhan usaha diukur dengan pertumbuhan produksi, pertumbuhan pendapatan, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan laba. Ukuran perusahaan merupakan angka logaritma natural dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Umur usaha diukur dengan menghitung lamanya usaha tersebut berdiri. Strategi bisnis diukur dengan menggunakan variabel dummy yaitu 1 untuk usaha mempunyai strategi differensiasi dan 0 untuk usaha yang mempunyai strategi biaya. Internasionalisasi kegiatan usaha diukur dengan menggunakan variabel dummy yaitu 1 untuk usaha yang semua atau sebagian produknya diekspor dan 0 untuk usaha yang produknya belum ada yang diekspor. Metode analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_i = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \hat{a}$$

Dimana Y_i : pertumbuhan usaha, X_1 : ukuran usaha, X_2 : umur usaha, X_3 : strategi bisnis, X_4 : internasionalisasi kegiatan usaha, b_0 : konstanta, b_1, b_2, b_3, b_4 : koefisien regresi, dan \hat{a} : error.

HASIL PENELITIAN

Hasil identifikasi pada laporan keuangan yang dipublikasikan BEI diperoleh data sebanyak 39 buah. Sedangkan untuk persamaan Y2 data harus melalui *casewise diagnostic* sehingga data yang dapat digunakan sebanyak 38 buah. Hasil analisis regresi untuk persamaan Y1 dapat dilihat pada Tabel 2:

Tabel 1
Hasil Regresi Persamaan Y1

Variabel	B	T	Sig
(Constant)	-.444	-.305	.762
X1	.027	.566	.575
X2	.002	.640	.527
X3	-.282	-2.224	.033*
X4	-.096	-.945	.351
Adj R ² = 0,036F = 1,353			

Dependent Variable: Y1

Keterangan: * = signifikan pada tingkat 5%

Tabel 1 menunjukkan bahwa hanya satu variabel saja yang berpengaruh terhadap pertumbuhan penjualan yaitu strategi bisnis perusahaan (X3). Variabel tersebut berpengaruh negatif dan signifikan artinya perusahaan yang mengurangi strategi bisnis (*differensiasi*) mengakibatkan pertumbuhan penjualan perusahaan meningkat. Hasil uji F juga memperlihatkan keempat variabel independen tersebut secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan penjualan. Hasil regresi persamaan Y2 dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Regresi Persamaan Y2

Variabel	B	t	Sig
(Constant)	5.715	1.222	.230
X1	-.159	-1.045	.303
X2	-.001	-.145	.885
X3	-.519	-1.272	.212
X4	-.106	-.326	.747
Adj R ² = -0.023F = 0,789			

Dependent Variable: Y2

Tabel 2 menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. Hasil uji F juga menunjukkan bahwa secara bersama-sama keempat variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba.

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai *Kolmogorow-Smirnov* untuk persamaan Y1 sebesar 0,546 signifikan pada tingkat 0,927 dan persamaan Y2 mempunyai nilai *Kolmogorow-Smirnov* sebesar 0,994 signifikan pada tingkat 0,276. Kedua hasil uji tersebut mempunyai nilai $p > 0,05$ yang berarti *error* terdistribusi secara normal. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan dua uji yaitu uji *Glejser* untuk persamaan Y2 dan uji *Park* untuk persamaan Y1. Tabel 3 berikut ini menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas untuk persamaan Y1 dan Y2

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai p dari koefisien regresi $> 0,05$ untuk semua variabel independen pada persamaan Y1 dan Y2. Hal ini berarti model bebas dari heteroskedastisitas. Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *durbin watson*. Nilai *durbin watson* untuk persamaan Y1 sebesar 2,365 dan Y2 sebesar 2,301 berada pada daerah $du > d > d_{4-du}$ berarti tidak terdapat autokorelasi baik positif maupun negatif. Tabel 4 berikut ini menunjukkan hasil uji multikolinieritas untuk persamaan Y1 dan Y2

Tabel 4 menunjukkan hasil uji multikolinieritas persamaan Y1 dan Y2. Hasil uji ini menunjukkan nilai VIF mendekati 1 untuk semua variabel independen pada persamaan Y1 dan Y2. Hal ini berarti tidak ada multikolinieritas antarvariabel. Di samping itu, juga diperkuat dengan nilai *tolerance* variabel independen $> 0,10$ yang berarti tidak ada korelasi antarvariabel independen yang nilainya lebih dari 95%.

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas Y1 dan Y2

Variabel	Persamaan 1		Persamaan 2	
	Koefisien	Probabilitas	Koefisien	Probabilitas
X1	-.708	.055	-.179	.063
X2	-.008	.728	-.009	.126
X3	-1.259	.196	-.348	.157
X4	.904	.244	.249	.203

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas Y1 dan Y2

Variabel	Persamaan 1		Persamaan 2	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
X1	.906	1.103	.904	1.106
X2	.797	1.255	.793	1.261
X3	.813	1.230	.805	1.242
X4	.932	1.073	.933	1.071

PEMBAHASAN

Hipotesis pertama dibangun untuk menjawab pertanyaan apakah ukuran usaha berpengaruh positif terhadap pertumbuhan usaha. Hasil pengujian dalam Tabel 2 menunjukkan koefisien X1 mempunyai tanda positif tetapi tidak signifikan terhadap Y1. Sedangkan pada persamaan Y2 koefisien regresi X1 menunjukkan angka negatif dan tidak signifikan. Hasil penelitian berbeda dengan penelitian sebelumnya karena operasionalisasi variabel yang berbeda. Dalam penelitian-penelitian sebelumnya ukuran usaha diukur dengan besarnya jumlah tenaga kerja yang dimiliki sedangkan pada penelitian ini ukuran usaha menggunakan nilai logaritma natural dari total aktiva.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan usaha. Hasil pengujian pada Tabel 1 dan Tabel 2 menunjukkan bahwa umur perusahaan (X2) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan usaha. Umur perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan usaha. Hal ini dimungkinkan

karena dalam manajemen strategik, pertumbuhan usaha selain dipengaruhi faktor internal perusahaan juga dipengaruhi faktor eksternal yang berada di luar perusahaan, seperti konsumsi penduduk, karakteristik pasar, dukungan kebijakan, biaya produksi tanah dan tenaga kerja, dan tingkat aktivitas perekonomian (Maupa, 2004).

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa strategi bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan usaha. Hasil pengujian pada Tabel 1 dan Tabel 2 menunjukkan bahwa strategi bisnis (X3) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Y1 (pertumbuhan penjualan), sedangkan terhadap Y2 (pertumbuhan laba) pengaruhnya negatif tidak signifikan. Hal ini berarti perusahaan yang mempunyai strategi bisnis diferensiasi akan mengakibatkan pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan labanya akan turun. Hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Maupa (2004) yang menemukan bahwa karakteristik individu, karakteristik perusahaan, lingkungan eksternal bisnis, dampak kebijakan sosial ekonomi dan strategi bisnis secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap pertumbuhan usaha kecil di Propinsi Sulawesi Selatan. Variabel strategi bisnis mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap pertumbuhan usaha kecil di propinsi Sulawesi Selatan.

Strategi bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan laba dan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan penjualan. Hal ini karena keunggulan bersaing perusahaan tidak dapat diperoleh hanya dengan menggunakan salah satu strategi bisnis yaitu strategi diferensiasi. Strategi kombinasi antara strategi diferensiasi dan strategi biaya merupakan strategi yang terbaik untuk mencapai keunggulan bersaing.

Hipotesis keempat menyatakan internasionalisasi usaha berpengaruh positif terhadap pertumbuhan usaha. Hasil pengujian pada Tabel 1 dan Tabel 2 menunjukkan bahwa internasionalisasi usaha (X4) mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Y1 (pertumbuhan penjualan dan Y2 (pertumbuhan laba). Hal ini dimungkinkan karena banyak faktor yang mempengaruhi pertumbuhan usaha baik secara internal maupun eksternal. Faktor internal yang mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan usaha antara lain kemampuan untuk memproduksi barang yang berkualitas, total penjualan, harga, modal usaha, desain, kemampuan bersaing dan kemampuan memilih jenis usaha. Sedangkan faktor eksternal antara lain impor yang harus dibatasi, harga bahan baku, ongkos transportasi, jumlah pembeli, teknologi peralatan, daerah pemasaran, dan diversifikasi produk.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasar pengujian hipotesis pada penelitian ini, maka disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan usaha, umur perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan usaha, strategi bisnis mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan penjualan sedangkan pengaruh strategi bisnis terhadap pertumbuhan laba negatif tetapi tidak signifikan, serta internasionalisasi usaha tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan usaha.

Saran

Beberapa saran yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya adalah 1) penentuan ukuran usaha dalam penelitian ini menggunakan angka logaritma total aktiva dan hasil pengujian membuktikan bahwa variabel ini tidak mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan usaha. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan angka jumlah tenaga kerja yang dimiliki perusahaan sebagai proksi dari ukuran usaha dan 2) penelitian hanya meneliti perusahaan-perusahaan yang masuk dalam Jakarta *Islamic Index* selama tiga tahun berturut-turut. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengambil sampel yang lebih besar misalnya perusahaan manufaktur atau perusahaan non keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Handrimurtjahyo, dkk. 2007. "Faktor-faktor Penentu Pertumbuhan Usaha Industri Kecil: Kasus Pada Industri Gerabah dan Keramik Kasongan Bantul Yogyakarta". *Pararell Session III A : Agricultural and Rural Economy*. Universitas Indonesia.
- Maupa, Haris. 2004. "Faktor-faktor Penentu Pertumbuhan Usaha Kecil di Sulawesi Selatan". *Analisis*. 1(2).
- Nugrahani, Lailiya Mila. 2011. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Usaha Kecil Menengah (UKM) (Studi Kasus Pada Debitur Bank BRI Soedirman)". Diunduh dari www.google.com pada tanggal 3 Desember 2011
- Roper, Stephen. 2009. "Modelling Small Business Growth and Profitability". *Small Business Economics*. 13: 235-252.
- Zulkarnain. 2009. "Kompetensi Wirausaha: Pengaruhnya Bagi Pertumbuhan Usaha Kecil dan Hubungannya Dengan Tingkat Pendidikan Formal". *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 7(3).

PENGARUH BIAYA PRODUKSI LISTRIK TERHADAP PENETAPAN TARIF DASAR LISTRIK PADA PT PLN (PERSERO)

Satrio Adhitomo

E-mail: satrio_adhitomo@yahoo.com

ABSTRACT

PT PLN (Persero) is one of the State-Owned Enterprises (SOEs), which is engaged in the electricity industry in Indonesia. The company plays an important role in supporting economic progress in Indonesia, where the presence of electricity has become a necessity of society and industries. PT. PLN (Persero) has rules in the electricity tariff stipulated in Electricity Basic Tariff or *Tarif Dasar Listrik (TDL)* that set in *Perpres No. 8 Tahun 2011* where electric rates vary by class of cost-divided into 8 groups, namely: households; social services; business; industrial, government offices and street lighting; traction; bulk; and special services. The research objective is to analyze the effect of the cost of electricity production in electricity tariffs in PT PLN (Persero) for households and industry class in the period of analysis between 2001 and 2011. Research result showed that the cost of electricity purchased affect electricity tariffs. While other costs such as fuel and lubricant costs, maintenance costs, personnel costs, depreciation costs and the other product cost do not have significant effect on the determination Electricity Basic Tariff.

Keywords: cost production, electrical energy

JEL Classification: D24, L94, Q41

PENDAHULUAN

Indonesia sebagai salah satu negara yang kaya sumber daya alam banyak memiliki kendala dunia ketenagalistrikkannya. Sumber daya alam yang melimpah seperti minyak bumi, gas, panas bumi, dan tenaga air tidak menjamin ketersediaan energi listrik bagi rakyatnya. Sumber energi primer inilah yang menjadi bahan bakar bagi produksi energi listrik melalui Pembangkit Listrik Tenaga Air (PLTA) dan pembangkit listrik tenaga lainnya. Sesuai Statistik dan Direktori Badan Geologi Tahun 2007, total sumber daya batubara Indonesia mencapai 93,1 milyar ton dan cadangan sebesar 16,1 milyar ton. Data Direktorat Jenderal Minyak dan Gas Bumi tahun 2007, sumber daya gas alam Indonesia mencapai 164.99 TSCF dan gas bumi sebesar 8.403,31 MMSTB. Tenaga air memiliki potensi energi sebesar 42.853,3 MW dan yang lebih potensial sebagai sumber energi di Indonesia adalah panas bumi dengan potensi panas bumi yang diperkirakan mencapai 27,5 Gwe yang merupakan potensi terbesar di dunia, yaitu 40% potensi panas bumi dunia.

Jumlah rumah tangga yang mendapat pasokan listrik di Indonesia tergolong rendah apabila dibandingkan dengan negara maju, bahkan rasio elektrifikasi ini masih relatif kecil dibandingkan sasaran yang telah diterapkan oleh pemerintah. Saat ini Indonesia mencapai rasio elektrifikasi sebesar 64,34% dengan rasio terkecil (24,24%) berasal dari Provinsi Nusa Tenggara Timur dan rasio terbesar berasal dari Provinsi Jawa-Madura-Bali (76,11%). Keterbatasan energi listrik

ini ditambah dengan masih banyaknya daerah yang terisolasi dari sistem listrik Jawa-Madura-Bali, sangat ironis mengingat justru pasokan sumber energi primer sebagian besar berasal dari luar pulau Jawa-Bali. Selain itu, ketersediaan minyak bumi-pun tidak menjamin ketersediaan pasokan bagi pembangkit-pembangkit yang menggunakan minyak bumi sebagai pembangkitnya.

Tidak terpenuhinya kebutuhan energi fosil dalam negeri disebabkan besarnya ekspor minyak dan gas ke luar negeri tidak sebanding dengan kebutuhan energi dalam negeri. Pada UU Nomor 30 Tahun 2007 tentang Energi, pada Pasal 3 disebutkan bahwa dalam rangka mendukung pembangunan nasional secara berkelanjutan dan meningkatkan ketahanan nasional, pengelolaan energi diutamakan untuk pemenuhan kebutuhan dalam negeri. Hal ini tentunya tidak sesuai dengan kondisi saat ini dimana masih mengalami kesulitan dalam pemenuhan bahan bakar minyak dalam negeri. Ketidakidealan dalam dunia listrik Indonesia ini perlu segera ditangani karena merupakan hak setiap orang untuk mendapatkan energi sebagaimana ditetapkan dalam UU Nomor 30 Tahun 2007 tentang Energi, Pasal 19 Ayat 1.

Melihat berbagai kondisi ini, pemerintah menerapkan berbagai strategi dan kebijakan berkaitan dengan energi untuk mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Sasaran yang ditetapkan sesuai dengan rencana pengelolaan energi nasional tahun 2006-2025 di antaranya adalah 1) terwujudnya elektrifikasi sebesar 95% pada tahun 2025 berdasarkan Rencana Umum Ketenagalistrikan Nasional 2008-2027. Hal ini berarti bahwa 95% dari masyarakat Indonesia memiliki akses terhadap pelayanan listrik; 2) terwujudnya keamanan pasokan energi dalam negeri sesuai Perpres No. 5 Tahun 2006 yang ditandai dengan indikator i) elastisitas energi yang lebih kecil dari 1 pada tahun 2025. Hal ini berarti bahwa pada tahun 2025 tingkat pertumbuhan ekonomi akan lebih besar dibandingkan tingkat pertumbuhan konsumsi energi; ii) terwujudnya bauran energi primer yang optimal dalam artian mengurangi peranan minyak bumi dan meningkatkan peranan sumber energi lainnya sebagai energi primer produksi listrik. Prediksi tahun 2025, bahwa akan terdapat minyak bumi 20%, gas bumi 30%, batubara 33%, batubara cair 2%, panas bumi dan biofuel 5%, serta energi baru dan terbarukan 5%; iii) terpenuhinya pasokan energi fosil dalam

negeri dengan mengurangi ekspor secara bertahap; 3) terwujudnya kondisi ekonomi yang baik, sehingga kemampuan atau daya beli masyarakat meningkat; 4) tersedianya infrastruktur energi; dan 5) tercapainya struktur harga energi sesuai keekonomiannya.

Beragam upaya telah dilakukan pemerintah untuk mencapai sasaran di bidang energi tahun 2025. Untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang positif, pemerintah mengembangkan mekanisme harga keekonomian energi melalui rasionalisasi harga energi dan insentif ekonomi serta pajak energi berupa *tax allowance* dan *carbon tax*. Pemerintah pun menerapkan prinsip-prinsip *good governance* yang diharapkan dapat mendukung peningkatan investasi swasta bagi pengembangan energi. Berbagai program telah dilakukan untuk merangsang pertumbuhan investasi, diantaranya dengan melakukan insentif ekonomi dalam bentuk fiskal maupun non fiskal, khususnya untuk pasokan energi bagi kebutuhan domestik, pengembangan energi baru terbarukan dan peningkatan efisiensi energi.

Pemberian insentif ekonomi untuk pembangunan infrastruktur energi dan pengembangan pasar domestik untuk industri biofuel. Program yang sedang gencar dilakukan oleh pemerintah adalah program pembangunan pembangkit listrik batu bara sebesar 10.000 MW sampai dengan tahun 2009. Tugas ini diembankan Presiden kepada PT. PLN (Persero) melalui Peraturan Presiden Nomor 71 Tahun 2006. Pembangunan pembangkit ini difokuskan pada daerah-daerah yang konsumsi Bahan Bakar Minyak (BBM)-nya sangat signifikan dengan pertumbuhan permintaan listrik tinggi. Selain itu, komitmen proyek masih belum mencukupi untuk permintaan listrik yang ada, juga untuk daerah krisis dan daerah yang berpotensi krisis dalam penyediaan tenaga listrik.

PT PLN (Persero) sebagai penyalur listrik satu-satunya di Indonesia dan merupakan perusahaan industri yang menghasilkan energi listrik yang sering mengalami kerugian padahal perusahaan ini adalah pemegang monopoli listrik sejak Indonesia merdeka. Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terutama pada saat kenaikan harga BBM di seluruh Dunia, dimana PLN mengajukan kenaikan tarif dasar listrik (TDL) akan tetapi setelah harga BBM turun atau relatif stabil tidak ada peninjauan kembali pada TDL.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Martusa *et al.* (2010) menganalisis perbandingan metode perhitungan *cost* yang digunakan di perusahaan, yaitu metode tradisional (*traditional costing method*) dengan metode *Activity Based Costing (ABC System)*. Berdasarkan hasil analisis, *cost of Goods manufactured* untuk bahan yang tidak berpola pada metode ABC lebih rendah dibandingkan metode tradisional. Sedangkan pada bahan yang berpola, biaya dengan metode ABC lebih tinggi dibanding metode tradisional. Metode ABC dapat lebih menggambarkan penggunaan bahan baku di proses produksi.

Beberapa perbandingan antara sistem biaya tradisional dan sistem biaya *Activity- Based Costing (ABC)* menurut Martusa *et al.* (2010) adalah, 1) sistem biaya *ABC* menggunakan aktivitas-aktivitas sebagai pemicu biaya (*driver*) untuk menentukan seberapa besar konsumsi *overhead* dari setiap produk. Sedangkan sistem biaya tradisional mengalokasikan biaya *overhead* secara *arbitrer* berdasarkan satu atau dua basis alokasi yang non representatif; 2) sistem biaya *ABC* memfokuskan pada biaya, mutu dan faktor waktu. Sistem biaya tradisional terfokus pada performansi keuangan jangka pendek seperti laba. Apabila sistem biaya tradisional digunakan untuk penentuan harga dan profitabilitas produk, angka-angkanya tidak dapat diandalkan (Nurhayati, 2004); 3) sistem biaya *ABC* memerlukan masukan dari seluruh departemen persyaratan ini mengarah ke integrasi organisasi yang lebih baik dan memberikan suatu pandangan fungsional silang mengenai organisasi; 4) sistem biaya *ABC* mempunyai kebutuhan yang jauh lebih kecil untuk analisis varian dari pada sistem tradisional, karena kelompok biaya dan pemicu biaya jauh lebih akurat dan jelas, selain itu *ABC* dapat menggunakan data biaya historis pada akhir periode untuk menghilangkan biaya aktual apabila kebutuhan muncul. (Irmadaryani, 2008). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H1:** Biaya bahan bakar dan pelumas berpengaruh terhadap penetapan TDL pada PT PLN (Persero).
- H2:** Biaya pembelian tenaga listrik berpengaruh terhadap penetapan TDL pada PT PLN (Persero).
- H3:** Biaya pemeliharaan berpengaruh terhadap penetapan TDL pada PT PLN (Persero).
- H4:** Biaya kepegawaian berpengaruh terhadap pen-

etapan TDL pada PT PLN (Persero).

H5: Biaya penyusutan berpengaruh terhadap penetapan TDL pada PT PLN (Persero).

H6: Biaya produksi lain-lain berpengaruh terhadap penetapan TDL pada PT PLN (Persero).

Tarif dasar listrik (TDL) adalah tarif yang boleh dikenakan oleh pemerintah untuk para pelanggan PLN. PLN adalah satu-satunya perusahaan yang boleh menjual energi listrik secara langsung kepada masyarakat Indonesia. TDL terbagi menjadi 2, yaitu tarif untuk rumah tangga dan tarif untuk industri, dengan biaya beban industri lebih besar daripada rumah tangga. TDL dihitung per bulan sesuai dengan biaya beban tertentu.

Biaya Bahan Bakar dan Pelumas adalah biaya produksi listrik yang terdiri dari 1) bahan bakar minyak, yaitu *solar high speed diesel*, residu, *solar industrial diesel*, dan bahan bakar minyak lainnya; 2) bahan bakar non minyak, yaitu batubara, gas alam, panas bumi, dan air; 3) minyak pelumas. Biaya Pembelian Tenaga Listrik adalah biaya produksi listrik yang terdiri dari pembelian dari pihak berelasi dan pembelian dari pihak ketiga. Biaya Pemeliharaan adalah biaya produksi listrik sebagai biaya yang timbul dari pemakaian material dan jasa borongan. Biaya Kepegawaian adalah biaya produksi listrik yang terdiri dari gaji, imbalan kerja, jasa produksi dan insentif prestasi kerja, tunjangan, dan biaya kepegawaian lain-lain. Biaya Penyusutan adalah biaya produksi listrik yang timbul karena perusahaan memiliki aset tetap yang nilainya setiap periode akan semakin berkurang karena penggunaan. Biaya Produksi Lain-Lain adalah biaya produksi listrik yang antara lain berupa honorarium; perjalanan dinas; baca meter; penagihan rekening dan penertiban pemakaian tenaga listrik; sewa; asuransi; konsumsi; pemakaian gas, listrik, dan air; iklan dan barang cetakan; alat tulis kantor; retribusi dan keamanan; pos, telepon, dan telegram; amortisasi; teknologi informasi; piutang ragu-ragu; pemasaran; pengelolaan pelanggan; cetak rekening; blanko rekening; dan lain-lain.

Analisis deskriptif di dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan perolehan hasil penelitian berkaitan dengan perkembangan variabel-variabel yang diteliti, baik variabel dependen maupun variabel independen. Analisis statistik yang dipergunakan adalah analisis Regresi Linear Berganda. Model analisis ini merupakan analisis yang bersifat

kuantitatif, yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana besarnya pengaruh antara variabel dependen terhadap variabel independen. Spesifikasi model yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y_1 = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + u_1$$

$$Y_2 = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + u_1$$

Keterangan:

Y_1 = Tarif Dasar Listrik (TDL) bagi Rumah Tangga.

Y_2 = Tarif Dasar Listrik (TDL) bagi Industri.

b_0 = parameter *intercept regresi*.

$b_{1..6}$ = parameter *slope regresi*.

X_1 = Biaya Bahan Bakar dan Pelumas.

X_2 = Biaya Pembelian Tenaga Listrik.

X_3 = Biaya Pemeliharaan.

X_4 = Biaya Kepegawaian.

X_5 = Biaya Penyusutan.

X_6 = Biaya Produksi Lain-Lain.

u_i = *standart error*.

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh biaya produksi listrik terhadap penetapan tarif dasar listrik pada PT PLN (Persero). Periode analisis dilakukan untuk tahun 2001 sampai dengan 2011. Berikut ini ditunjukkan statistik deskripsi variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1
Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean
X.1	11	14007296	120553008	57546511.82
X.2	11	8717141	29717769	17200666.36
X.3	11	2630360	11607490	6704602.64
X.4	11	2086330	13916723	7089692.45
X.5	11	3404114	15626763	11090159.27
X.6	11	1094147	4735081	3252858.27
Y.1	11	21702	57433	37241.00
Y.2	11	26032	68891	44670.36
Valid N (<i>listwise</i>)	11			

Pengujian gejala multikolinearitas dilakukan dengan mengamati VIF (*Varian Inflating Factor*) yang terdapat pada kolom *Collinearity Statistics* pada Analisis Regresi Linear Berganda.

Berdasarkan Tabel 2, nilai VIF untuk semua variabel independen, yaitu X_1 (biaya bahan bakar dan pelumas), X_2 (biaya pembelian tenaga listrik), X_3 (biaya pemeliharaan), X_4 (biaya kepegawaian), X_5 (biaya penyusutan), dan X_6 (biaya produksi lain-lain) untuk Y_1 (TDL bagi rumah tangga) dan Y_2 (TDL bagi industri) lebih kecil dari 10. Oleh karena itu, model penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas.

Pendeteksian gejala autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson Test*, yaitu dengan melihat nilai *Durbin Watson* (DW) berada diantara nilai

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			Coefficients ^a		
Model	Collinearity Tolerance	Statistics VIF	Model	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
1 X.1	.090	1.135	1 X.1	.090	1.135
X.2	.039	2.374	X.2	.039	2.374
X.3	.023	3.088	X.3	.023	3.088
X.4	.017	2.523	X.4	.017	2.523
X.5	.627	1.595	X.5	.627	1.595
X.6	.138	2.254	X.6	.138	2.254

a. Dependent Variable: Y.1

a. Dependent Variable: Y.2

4-du atau nilai DW lebih besar dari nilai d_U atau lebih kecil dari nilai d_L . Dengan menggunakan Tabel DW pada $\alpha = 5\%$ (0,05) dan banyaknya variabel bebas (k) sebanyak 6 sedangkan jumlah observasi sebanyak 11 pengamatan, maka diperoleh nilai $d_L = 1,53$ dan $d_U = 1,32$. Hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai DW untuk TDL bagi rumah tangga dan TDL bagi industri sebesar 2,057 terletak diantara $d_U = 1,32$ dan $(4 - d_U) = 2,68$. Oleh karena itu, model penelitian ini

tidak terjadi autokorelasi.

Pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa jawaban dari setiap butir pertanyaan dan variabel memiliki sebaran yang acak. Hasil acaknya sebaran ini menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat gambar *Normal P-Plot of Regression* yang menunjukkan semua jawaban pertanyaan dari variabel berada di atas dan di bawah mendekati garis. Sebaran yang mendekati

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda – Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.381E9	6	2.302E8	317.872	.000 ^a
Residual	2897137.900	4	724284.475		
Total	1.384E9	10			

a. Predictors: (Constant), X6, X5, X2, X1, X3, X4

b. Dependent Variable: Y1

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.988E9	6	3.313E8	318.135	.000 ^a
Residual	4164983.665	4	1041245.916		
Total	1.992E9	10			

a. Predictors: (Constant), X6, X5, X2, X1, X3, X4

b. Dependent Variable: Y2

Tabel 4a
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda – Koefisien Determinasi Berganda
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.999 ^a	.998	.995	851.049	2.057

a. Predictors: (Constant), X6, X5, X2, X1, X3, X4

b. Dependent Variable: Y1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.999 ^a	.998	.995	1020.415	2.057

a. Predictors: (Constant), X6, X5, X2, X1, X3, X4

b. Dependent Variable: Y2

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda – Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10253.962	1816.725		5.644	.005
X1	1.224E-5	.000	.039	.509	.638
X2	.001	.000	.447	3.879	.018
X3	.001	.001	.185	1.230	.286
X4	.001	.001	.276	1.553	.195
X5	-6.832E-5	.000	-.018	-.635	.560
X6	.001	.001	.084	1.370	.243

a. Dependent Variable: Y1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	12301.568	2178.268		5.647	.005
X1	1.471E-5	.000	.039	.510	.637
X2	.001	.000	.447	3.881	.018
X3	.001	.001	.184	1.229	.286
X4	.001	.001	.276	1.554	.195
X5	-8.199E-5	.000	-.018	-.635	.560
X6	.001	.001	.084	1.370	.243

a. Dependent Variable: Y2

garis maka teknik analisis yang dipergunakan dalam penelitian ini, yaitu Analisis Regresi Linear Berganda adalah sesuai. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan bahwa Model Analisis Regresi Linear Berganda adalah sesuai digunakan dalam penelitian ini, karena memenuhi semua syarat untuk menjadi BLUE.

Pengujian model regresi dilakukan dengan menggunakan Uji F, yang ditunjukkan pada Tabel 3 berikut ini.

Hasil perhitungan pada Tabel 3 menunjukkan bahwa F-hitung untuk variabel dependen TDL bagi rumah tangga (Y₁) sebesar 317,872 dengan signifikansi F bernilai 0,000 lebih kecil dari α (0,05) dan F-hitung untuk variabel dependen TDL bagi industri (Y₂) sebesar 318,135 dengan signifikansi F bernilai 0,000 lebih kecil dari α (0,05). Artinya, terdapat paling tidak terdapat satu variabel independen yang berpengaruh

signifikan terhadap variabel dependen, sehingga dapat dikatakan bahwa biaya bahan bakar dan pelumas, biaya pembelian tenaga listrik, biaya pemeliharaan, biaya kepegawaian, biaya penyusutan, dan biaya produksi lain-lain berpengaruh signifikan terhadap penetapan TDL (bagi rumah tangga dan industri).

Nilai R² baik untuk variabel dependen penetapan TDL bagi rumah tangga maupun bagi industri memiliki besar yang sama, yaitu 0,998 (99,8 %). Hal ini berarti bahwa sumbangan variasi naik turunnya variabel independen, yaitu biaya bahan bakar dan pelumas, biaya pembelian tenaga listrik, biaya pemeliharaan, biaya kepegawaian, biaya penyusutan, dan biaya produksi lain-lain mempunyai pengaruh sangat kuat terhadap variasi naik turunnya variabel dependen yaitu penetapan TDL bagi rumah tangga dan bagi industri sebesar 99,8 % sedangkan sisanya sebesar 0,2 % dipengaruhi

oleh variabel lain yang tidak diteliti dan dianalisis dalam penelitian ini.

Hasil pengujian hipotesis kedua dilakukan dengan menggunakan Uji t ditunjukkan pada Tabel 5 berikut ini:

PEMBAHASAN

Hasil perhitungan pada Tabel 5, menunjukkan bahwa secara parsial, tidak semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap penetapan TDL bagi rumah tangga dan penetapan TDL bagi industri). Nilai t- variabel X_1 (biaya bahan bakar dan pelumas) pada Y_1 (TDL bagi rumah tangga) sebesar 0,509 dengan signifikansi t sebesar 0,638 dan pada Y_2 (TDL bagi industri) sebesar 0,510 dengan signifikansi t sebesar 0,637, Signifikansi t tersebut lebih besar dari α (0,05), biaya bahan bakar dan pelumas tidak berpengaruh signifikan terhadap TDL bagi rumah tangga dan TDL bagi industri. Nilai t-hitung variabel X_2 (biaya pembelian tenaga listrik) pada Y_1 (TDL bagi rumah tangga) sebesar 3,879 dengan signifikansi t sebesar 0,018 dan pada Y_2 (TDL bagi industri) sebesar 3,881 dengan signifikansi t sebesar 0,018. Signifikansi t tersebut lebih kecil dari α (0,05), berarti X_2 (biaya pembelian tenaga listrik) berpengaruh signifikan terhadap TDL bagi rumah tangga dan TDL bagi industri.

Nilai t-hitung variabel X_3 (biaya pemeliharaan) pada Y_1 (TDL bagi rumah tangga) sebesar 1,230 dengan signifikansi t sebesar 0,286 dan pada Y_2 (TDL bagi industri) sebesar 1,229 dengan signifikansi t sebesar 0,286, Signifikansi t tersebut lebih besar dari α (0,05), berarti biaya rumah tangga dan TDL bagi industri. Biaya pemeliharaan dari tahun 2001 sampai tahun 2011 mengalami kenaikan tetapi tidak berpengaruh pada penetapan TDL karena biaya pemeliharaan setiap tahun telah dianggarkan oleh PT PLN karena dalam melakukan kegiatan bisnisnya perusahaan selalu mengikuti program lingkungan global dengan tujuan meningkatkan keamanan kepada masyarakat dan pihak yang terkait. Nilai t-hitung variabel X_4 (biaya kepegawaian) pada Y_1 (TDL bagi rumah tangga) sebesar 1,553 dengan signifikansi t sebesar 0,195 dan pada Y_2 (TDL bagi industri) sebesar 1,554 dengan signifikansi t sebesar 0,195, Signifikansi t tersebut lebih besar dari α (0,05), berarti biaya kepegawaian tidak berpengaruh terhadap TDL bagi rumah tangga dan TDL bagi industri.

Nilai t-hitung variabel X_5 (biaya penyusutan) pada Y_1 (TDL bagi rumah tangga) sebesar -6,35 dengan signifikansi t sebesar 0,560 dan pada Y_2 (TDL bagi industri) sebesar -6,35 dengan signifikansi t sebesar 0,560, d Signifikansi t tersebut lebih besar dari α (0,05), berarti biaya penyusutan tidak berpengaruh terhadap TDL bagi rumah tangga dan TDL bagi industri. Biaya penyusutan dari tahun 2001 sampai tahun 2004 cenderung semakin rendah tetapi pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2011 meningkat dikarenakan penggantian mesin – mesin pembangkit listrik lama dengan yang baru dimana mesin yang baru lebih ekonomis dan efisien. Nilai t-hitung variabel X_6 (biaya produksi lain-lain) pada Y_1 (TDL bagi rumah tangga) sebesar 1,370 dengan signifikansi t sebesar 0,243 dan pada Y_2 (TDL bagi industri) sebesar 1,370 dengan signifikansi t sebesar 0,243, Signifikansi t tersebut lebih besar dari α (0,05), berarti X_6 (biaya produksi lain-lain) tidak berpengaruh terhadap TDL bagi rumah tangga dan TDL bagi industri.

Hasil analisis dan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh kuat (nilai *R Square* 99,8% atau mendekati 1) antara biaya bahan bakar dan pelumas, biaya pembelian tenaga listrik, biaya pemeliharaan, biaya kepegawaian, biaya penyusutan, dan biaya produksi lain-lain terhadap penetapan TDL pada PT PLN (Persero). Kuatnya pengaruh ini menunjukkan bahwa penetapan TDL pada PT PLN (Persero) baik bagi rumah tangga maupun bagi industri dipengaruhi oleh biaya produksi perusahaan, yang terdiri dari biaya bahan bakar dan pelumas, biaya pembelian tenaga listrik, biaya pemeliharaan, biaya kepegawaian, biaya penyusutan, dan biaya produksi lain-lain.

Analisis parsial bahwa biaya produksi listrik yang berpengaruh terhadap penetapan TDL pada PT PLN (Persero) baik bagi rumah tangga maupun bagi industri adalah biaya pembelian tenaga listrik, sehingga biaya pembelian tenaga listrik memiliki pengaruh dominan dalam penentuan TDL pada PT PLN (Persero). Pembelian tenaga listrik oleh PT PLN (Persero) dilakukan terhadap pihak berelasi dan pihak ketiga. Pihak berelasi adalah PT Sumber Segara Primadaya, PT Dalle Energy Batam, PT Bajradaya Sentranusa, PT Metaepsi Pejebe Power Generation, PT Pertamina Geothermal Energy, PT Geo Dipa Energy, dan PT Mitra Energy Batam.

Pembelian tenaga listrik yang dilakukan pada

pihak ketiga, yaitu pembelian pada PT Paiton Energy, PT Jawa Power, PT Amoseas (Drajat), PT Magma Nusantara, PT Unocal Geothermal Indonesia, PT Cikarang Listrindo, PT Energy Sengkang, PT Asrigita Prasarana, PT Makassar Power, PT Guo Hua Energy Musi Makmur, PT Cahaya Fajar Kaltim, PT Indo Matra Power, PO Jatiluhur, PT Pusaka Jaya Palu Power, dan PT Cahaya Sakti. Sedangkan pembelian tenaga listrik kepada pemasok yang melebihi 10% dari jumlah pembelian tenaga listrik, adalah mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2007, pada PT Paiton Energy dan PT Jawa Power dan mulai tahun 2008 sampai dengan tahun 2011, pada PT Paiton Energy, PT Jawa Power, dan PT Sumber Segara Primad.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Biaya bahan bakar dan pelumas tidak berpengaruh terhadap Tarif Dasar Listrik karena harga beli BBM menggunakan mata uang dolar (US\$). Biaya pembelian tenaga listrik sangat berpengaruh terhadap Tarif Dasar Listrik karena perusahaan masih tergantung dengan perusahaan swasta dalam penyediaan tenaga listrik untuk memenuhi permintaan pelanggan rumah tangga maupun industri dari tahun ke tahun permintaan tenaga listrik semakin meningkat dan kapasitas produksinya sudah maksimal. Biaya pemeliharaan tidak berpengaruh terhadap penetapan TDL karena biaya pemeliharaan setiap tahun telah dianggarkan untuk menjaga lingkungan global dengan tujuan meningkatkan keamanan kepada masyarakat dan pihak yang terkait. Biaya kepegawaian tidak berpengaruh terhadap TDL karena perusahaan telah membuat anggaran biaya kepegawaian setiap tahun dengan melakukan perencanaan merekrut tenaga baru sesuai dengan anggaran biaya kepegawaian yang telah direncanakan. Biaya penyusutan dari tahun 2001 sampai tahun 2004 cenderung semakin rendah akan tetapi dari tahun 2005 dan seterusnya ke tahun 2011 meningkat dikarenakan penggantian mesin – mesin pembangkit lama dengan yang baru dengan harapan mesin yang baru lebih ekonomis dan efisien. Biaya produksi lain-lain pada tahun 2001 sampai dengan 2011 mengalami kenaikan tapi tidak berpengaruh terhadap Tarif Dasar Listrik karena biaya lain-lain digunakan untuk melakukan

penelitian pembaharuan energi listrik dengan mencoba menggunakan bahan bakar yang ramah lingkungan dengan memperhatikan peduli lingkungan.

Saran

Kuatnya pengaruh biaya produksi listrik yang terdiri dari biaya bahan bakar dan pelumas, biaya pembelian tenaga listrik, biaya pemeliharaan, biaya kepegawaian, biaya penyusutan, dan biaya usaha lain-lain terhadap penetapan tarif dasar listrik bagi rumah tangga dan bagi industri, menunjukkan bahwa biaya produksi listrik oleh PT PLN (Persero) merupakan biaya dasar untuk penentuan TDL, sehingga harus diperhatikan perhitungannya dengan cermat. Salah satu biaya produksi tenaga listrik yang berupa biaya pembelian tenaga listrik merupakan satu-satunya biaya produksi tenaga listrik yang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap penetapan tarif dasar listrik bagi rumah tangga dan bagi industri. Oleh karena itu, perjanjian pembelian yang dilakukan kepada pihak berelasi dan pihak ketiga hendaknya mampu dipertahankan dengan sebaik-baiknya. Diharapkan peneliti selanjutnya menambahkan biaya lain selain biaya produksi listrik yang berpengaruh terhadap penetapan tarif dasar listrik di PT PLN (Persero), sehingga mungkin biaya tersebut juga ikut mempengaruhi PT PLN (Persero) dalam menetapkan tarif dasar listrik.

DAFTAR PUSTAKA

- Irmadaryani, Ririn. 2008. "Penerapan Metode ABC dalam Penghitungan Biaya Tarif Listrik. *JEAM*. 7(3):246-261.
- Martusa, Riki; Darma, Stephanus Ryan; Carolina, Verani. 2010. "Peranan Metode Activity Based Costing dalam Menentukan Cost of Goods Manufactured". *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*. 2(1):56-71.
- Nurhayati. 2004. *Perbandingan Sistem Biaya Tradisional Dengan Sistem Biaya ABC*. Tesis. Program Studi Teknik Industri Universitas Sumatera Utara.

PENGARUH IKLAN DAN KEMASAN TERHADAP NIAT BELI YANG DIMEDIASI OLEH CITRA MEREK

Ika Prasetyaningtyas

E-mail: ikaprasetyaningtyas@gmail.com

ABSTRACT

This study examined the influence of advertising and packaging for consumer purchase intentions by add mediating variable, the brand image. The study used 116 respondents who buy and consume Magnum ice cream. The results of first hypothesis indicate that there is no significant effect between packaging and purchase intention. Second hypothesis, indicate that packing have a significant effect on brand image. Third hypothesis indicate that there is no significant effect between advertising and purchase intention. Fourth hypothesis, indicate that advertising have a significant effect on brand image. Fifth hypothesis, indicate that brand image have a significant effect on purchase intention. The sixth hypothesis of this study indicate that there is no significant effect between packaging and advertising to purchase intention so that the brand image can not mediate the effect of packaging on purchase intention. But in seventh hypothesis, brand image can mediate perfect on packaging and purchase intention.

Keywords: packaging, advertising, purchase intention, brand image

JEL Classification: M31, M37

PENDAHULUAN

Saat ini persaingan di dunia bisnis bukan sekedar persaingan masalah harga dan iklan, tapi sudah berkembang pada desain kemasan produk dan iklan

(Underwood & Klein, 2002). Kondisi seperti ini yang membuat produsen menciptakan iklan dan desain kemasan menarik untuk menciptakan citra merek yang positif dalam benak konsumen. Sejalan dengan usaha para pemasar untuk memanfaatkan teknik pemasaran yang dianggap penting tersebut, kemasan menjadi "*fifth P*" dimana P kelima dari *marketing mix*).

Kemasan produk harus menarik, jadi kemasan yang ideal seharusnya merupakan suatu kombinasi dari bentuk yang unik, gambar yang menarik, serta bahasa yang mudah dipahami oleh konsumen. Tren industri saat ini menunjukkan peran penting kemasan produk sebagai media komunikasi pemasaran suatu merek (Underwood & Klein, 2002). Kemasan produk yang didesain menarik akan memberi kesan baik bagi konsumen dan dari kesan konsumen terhadap kemasan produk akan memberikan kesan yang baik juga terhadap citra merek suatu produk. Perusahaan berusaha untuk menciptakan citra yang kuat dari suatu merek di benak konsumen sehingga dapat mendapatkan tempat yang penting di pasar. Hal ini dapat dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan iklan sebagai media komunikasi perusahaan dengan target pasarnya (Rupani, 2006). Iklan yang dapat menarik perhatian konsumen akan menciptakan persepsi terhadap citra merek di benak konsumen.

Iklan yang dilihat konsumen dan iklan yang menarik perhatian konsumen, secara otomatis akan menimbulkan rasa suka terhadap produk yang diiklankan. Hal ini akan berpengaruh pada rasa suka konsumen terhadap merek produk. Semakin konsumen tertarik terhadap iklan suatu produk maka konsumen juga akan semakin menyukai merek produk tersebut, sehingga akan menimbulkan niat beli konsumen terhadap suatu

produk yang diiklankan.

Kemasan yang pada awalnya hanya sebagai pelindung produk, tetapi saat ini kemasan memiliki pengaruh yang besar bagi konsumen dalam memutuskan suatu pembelian. Oleh karena itu, semakin unik dan berbeda suatu kemasan, maka produk semakin berpotensi untuk dipilih oleh konsumen. Jika kemasan produk unik dan menarik saat dilihat konsumen, maka saat melihat kemasan produk akan menimbulkan niat beli pada konsumen.

Kemasan dianggap sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari produk dan merek bagi konsumen, sehingga kemasan bisa menjadi faktor utama konsumen dalam melakukan pembelian (Rundh, 2005). Oleh karena itu, kemasan yang dibuat perusahaan harus dibuat menarik agar dapat mencerminkan citra merek produk.

Ayanwale & Ayanbimipe (2005) berpendapat bahwa iklan digunakan untuk membangun kesadaran konsumen akan produk atau jasa yang ditawarkan. Di saat konsumen melihat iklan dan iklan tersebut dapat menarik perhatian konsumen, maka saat melihat iklan suatu produk akan menimbulkan niat beli konsumen untuk membeli produk. Apabila kesadaran akan iklan suatu produk ada pada konsumen, maka iklan yang ada akan mempengaruhi konsumen untuk membeli suatu produk.

Untuk menciptakan citra yang kuat dari suatu merek di benak konsumen, perusahaan perlu menggunakan iklan sebagai media komunikasi antara perusahaan dengan target pasarnya (Rupani, 2006). Karena apabila konsumen sudah mengetahui citra merek suatu produk dan dibenak konsumen citra merek tersebut positif, maka dari citra merek tersebut akan memunculkan niat beli bagi konsumen.

Berdasarkan penjelasan tentang kemasan, iklan, citra merek, dan niat beli yang telah dijabarkan tersebut, maka peneliti ingin meneliti hubungan kemasan dan iklan terhadap niat beli konsumen yang dimediasi oleh citra merek. Hal ini dikarenakan, apabila kemasan dan iklan suatu produk menarik akan menimbulkan niat beli bagi konsumen. Kemasan dan iklan yang bagus dan menarik akan menimbulkan persepsi bahwa citra merek suatu produk positif dibenak konsumen. Citra merek yang ada pada produk juga mempengaruhi niat beli bagi konsumen untuk membeli suatu produk. Apabila citra merek produk tersebut baik dibenak

konsumen, maka secara langsung akan menambah niat beli konsumen terhadap produk tersebut.

Penelitian ini dilakukan terhadap produk es krim Walls. Salah satu produsen minuman es krim di Indonesia adalah PT. Unilever. Melalui divisi Heartbrand atau lebih dikenal dengan Walls menjual produk es krim Magnum pada tahun 1987 dengan nama Magnum Classic. Dengan ketatnya persaingan dalam industri minuman es krim, maka Walls mencoba menerapkan strategi yang berkembang saat ini yaitu dengan strategi iklan dan juga kemasan. Walls mencoba menyuguhkan kemasan yang lebih elegan apabila dibandingkan dengan produk-produk es krim sejenisnya. Kemasan Magnum memang didesain sederhana, pada kemasannya hanya terdapat tulisan Magnum, varian rasa produk, dan logo Walls ditambah dengan warna kemasan yang menyesuaikan pada rasa varian produk di dalamnya. Hal ini memang dilakukan Walls untuk memberi kesan elegan pada produk Magnum. Selain itu pada sisi iklan, Magnum memberi kesan yang sangat berkelas dalam memosisikan produknya di benak konsumen. Apabila citra merek produk Magnum baik di benak konsumen, maka secara langsung akan menambah niat beli konsumen terhadap produk Magnum tersebut.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Perusahaan harus menciptakan desain kemasan produk yang inovatif sehingga lebih menonjol di antara produk pesaing yang ada. Hal ini berarti pengembangan kemasan produk dapat mengalihkan perhatian dan mengkomunikasikan nilai, fungsi, simbol, dan keuntungan informasional bagi konsumen (Underwood Klein, 2002). Kemasan melakukan peran penting dalam komunikasi pemasaran, terutama pada titik penjualan dan dapat dijadikan salah satu faktor penting untuk mempengaruhi pembelian konsumen (Kuvykaite & Laura, 2009). Konsumen dapat mengetahui gambaran keseluruhan suatu produk berdasar kemasan suatu produk, sehingga memudahkan konsumen untuk mengetahui kualitas produk yang akan dibeli.

Kemasan produk berfungsi agar produk menarik perhatian konsumen dan mengkomunikasikan serta membagi, menggabungkan, dan melindungi produk (Silayoi & Speece, 2004). Menurut Kotler dan Keller (2009), kemasan adalah aktifitas meran-

cang produk dan memproduksi pembungkus produk. Kemasan terdiri dari 3 jenis, yaitu kemasan dasar, kemasan tambahan, dan kemasan. Kemasan dasar adalah kemasan yang digunakan sebagai kemasan utama yang bersentuhan langsung dengan produk asli. Kemasan tambahan adalah kemasan yang melindungi dan membungkus kemasan utama atau primer. Kemasan kiriman adalah kemasan yang digunakan untuk keperluan penyimpanan, pengiriman, dan identitas produk. Kemasan jenis ini berfungsi melindungi kemasan sekunder dan kemasan primer selama proses distribusi dari produsen ke konsumen.

Kemasan memegang peran yang sangat penting, selain sebagai pembungkus untuk melindungi suatu produk, kemasan dapat mempengaruhi konsumen tertarik untuk mengkonsumsi produk tersebut secara berulang. Hal ini akan berhasil jika kemasan tersebut mampu merangsang niat beli konsumen dari berbagai elemen yang digunakan, di antaranya desain dan warna yang menarik (Kotler & Keller, 2009). Berdasar penelitian Tjahaja dan Hidayat (2009) tentang produk susu cair “X” dalam kemasan botol 800 ml, melalui

penyebaran kuesioner kepada 30 orang responden yang berada di Jakarta Barat diperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan kemasan terhadap niat beli konsumen.

Kemasan dianggap sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari produk dan merek bagi konsumen, hal ini menempatkan kemasan menjadi faktor utama bagi konsumen dalam melakukan pembelian (Rundh, 2005). Dengan meningkatkan perhatian konsumen, maka penjualan juga akan meningkat dan merek juga menjadi pertimbangan bagi konsumen. Kotler dan Keller (2009) mendefinisikan citra merek sebagai seperangkat keyakinan, ide, dan kesan yang dimiliki konsumen terhadap suatu produk. Oleh karena itu, sikap dan tindakan konsumen terhadap suatu merek sangat ditentukan oleh citra merek tersebut.

Kemasan dapat menjadi sumber timbulnya inspirasi visual dan kemasan juga penting untuk menciptakan *image* dari sebuah produk pada benak konsumen ketika mendiskusikan suatu merek. Berdasar penelitian Sial dan Gulzar (2011) melalui 200 respon-

Tabel 1
Berbagai Kemungkinan Tujuan Periklanan

Berbagai Tujuan Periklanan

Menginformasikan	
<ul style="list-style-type: none"> · Memberitahukan kepada pasar tentang produk baru · Menjelaskan pelayanan yang tersedia · Mengusulkan kegunaan baru dari suatu produk · Mengkoreksi kesan yang salah 	<ul style="list-style-type: none"> · Memberitahukan pasar tentang perubahan harga · Mengurangi kecemasan yang dialami konsumen · Menjelaskan cara kerja suatu produk · Membangun citra perusahaan
Meyakinkan	
<ul style="list-style-type: none"> · Membentuk preferensi merek · Mengubah persepsi pembeli tentang atribut merek · Membujuk pembeli untuk membeli sekarang (atau pada saat itu) 	<ul style="list-style-type: none"> · Membujuk pembeli untuk menerima kunjungan penjualan
Mengingatkan	
<ul style="list-style-type: none"> · Mengingatkan pembeli bahwa produk tersebut mungkin akan dibutuhkan oleh konsumen di kemudian hari · Mengingatkan pembeli dimana bisa mendapatkan atau membeli barang tersebut 	<ul style="list-style-type: none"> · Mempertahankan kesadaran terhadap produk
Menguatkan	
<ul style="list-style-type: none"> · Menguatkan alasan konsumen untuk membeli produk · Meyakinkan konsumen yang ada bahwa mereka telah membuat keputusan yang tepat dalam pembelian 	

Sumber: Kotler dan Keller (2009).

den pada usia yang berkisar antara 17-30 tahun tentang dampak kemasan dan lebel pada perilaku pembelian konsumen dengan mediasi citra merek diperoleh hasil bahwa kemasan berpengaruh signifikan terhadap citra merek.

Iklan merupakan salah satu komponen *marketing mix* yang umum dilakukan oleh perusahaan. Bahkan kegiatan iklan dianggap sangat penting bagi semua produsen jika ingin produknya sukses di pasar. Oleh karena itu, seringkali perusahaan menghabiskan banyak uang untuk biaya iklan produknya. Kondisi persaingan yang semakin ketat membuat perusahaan berlomba-lomba membuat iklan untuk membangun posisi yang menguntungkan di pasar. Iklan adalah segala bentuk penyajian dan promosi ide pada barang maupun jasa oleh suatu sponsor tertentu yang memerlukan pembiayaan (Kotler & Keller, 2009).

Ayanwale & Ayanbimipe (2005) berpendapat bahwa iklan digunakan untuk membangun kesadaran konsumen akan produk atau jasa yang ditawarkan. Misi utama pemasar dalam menggunakan iklan adalah untuk mencapai calon pelanggan dan mempengaruhi kesadaran, sikap, dan perilaku calon pelanggan dalam melakukan pembelian. Pada saat konsumen melihat iklan suatu produk dan iklan tersebut dapat menarik perhatian konsumen, maka akan menimbulkan niat beli konsumen untuk membeli produk tersebut.

Dalam persaingan yang terjadi sekarang ini, perusahaan selalu berusaha untuk memperkuat citra mereknya dibenak konsumen. Hal ini dapat dilakukan perusahaan salah satunya dengan menggunakan iklan yang menarik bagi konsumennya. Iklan bertindak sebagai media yang membantu dalam menciptakan gambaran dari sebuah produk atau merek di benak konsumen (Rupani, 2006).

Rupani (2006) mengatakan bahwa iklan yang sukses harus dapat dilihat, dibaca, dipercaya, mudah diingat, dan menarik perhatian. Dengan demikian, tujuan iklan adalah menyediakan sarana dapat dirancang dan menyampaikan pesan kepada target pasarnya dan ada aktifitas berulang. Oleh karena itu, peran iklan dalam perencanaan promosi menjadi sangat penting. Rupani (2006) menyatakan bahwa pada saat konsumen memahami iklan yang ada maka akan mempengaruhi dalam pembentukan citra merek. Penelitian Rupani (2006) menggunakan sampel lipstik dan maskara merek Rimmel dan Maybelline. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa dari iklan yang dilihat konsumen mendapatkan informasi yang dibutuhkan maka akan membentuk persepsi konsumen terhadap produk, sehingga iklan sangat berpengaruh dalam pembentukan citra merek dibenak konsumen.

Selain kemasan dan iklan, citra merek menjadi faktor penting dalam menimbulkan niat beli konsumen terhadap suatu produk. Citra merek adalah seperangkat keyakinan, ide, dan kesan yang dimiliki oleh seseorang terhadap suatu merek (Kotler & Keller, 2009). Citra merek merupakan syarat merek yang kuat, sehingga citra merek yang dibentuk harus jelas dan memiliki keunggulan dibandingkan dengan pesaingnya.

Schiffman dan Kanuk (2004) menyebutkan faktor-faktor pembentuk citra merek, yaitu kualitas atau mutu yang berkaitan dengan kualitas produk atau jasa yang ditawarkan oleh produsen dengan merek tertentu. Citra merek dianggap sebagai jenis asosiasi yang muncul dalam benak konsumen ketika mengingat suatu merek tertentu. Asosiasi tersebut secara sederhana dapat muncul dalam bentuk pemikiran atau citra tertentu yang dikaitkan dengan suatu merek. Menurut penelitian Bian & Mutionho (2011), konsumen yang membeli suatu produk dengan manfaat tertentu percaya bahwa konsumen memperoleh nama baik dan kualitas produk berdasarkan harga yang dibayarkan. Penciptaan dengan memberikan perhatian yang lebih serta pencitraan merek yang kuat terhadap suatu produk dapat menciptakan *image* atau citra untuk produk tersebut sehingga mampu menanamkan informasi dibenak konsumen atau menjadikan dasar motivasi bagi konsumen dalam memilih suatu produk. Pada saat konsumen membeli suatu produk, biasanya konsumen akan melihat bagaimana citra merek produk yang akan dibelinya. Apabila citra merek produk baik, maka muncul niat untuk membeli produk tersebut.

Menurut Tseng, Hung, dan Lin (2012), niat beli adalah preferensi pada produk tertentu dibandingkan produk yang lain, membeli produk pada saat membutuhkan, dan tidak membeli produk yang lain ketika produk tidak ada di pasar. Suatu produk dikatakan telah dikonsumsi oleh konsumen apabila produk tersebut telah diputuskan oleh konsumen untuk dibeli. Apabila manfaat yang dirasakan lebih besar dibandingkan dengan pengorbanan untuk mendapatkannya, maka dorongan untuk membeli produk tersebut semakin tinggi. Sebaliknya apabila manfaat lebih kecil diband-

ing dengan pengorbananya, biasanya konsumen akan menolak untuk membeli dan umumnya beralih untuk mengevaluasi produk lain yang sejenis.

Berdasar penjelasan tentang kemasan, iklan, citra merek, dan niat beli, maka disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1:** Kemasan berpengaruh positif terhadap niat beli konsumen.
- H2:** Kemasan berpengaruh positif terhadap citra merek.
- H3:** Iklan berpengaruh positif terhadap niat beli konsumen.
- H4:** Iklan berpengaruh positif terhadap citra merek
- H5:** Citra merek berpengaruh positif terhadap niat beli konsumen
- H6:** Citra merek memediasi pengaruh kemasan terhadap niat beli konsumen
- H7:** Citra merek memediasi pengaruh iklan terhadap niat beli konsumen

Data primer yang telah dikumpulkan peneliti diolah validitas dan reliabilitasnya dengan menggunakan alat ukur analisis faktor yang diperoleh dengan alat bantu program SPSS 16. Uji hipotesis dilakukan peneliti dengan menggunakan SEM dengan bantuan program Amos 16.0. Hal ini dikarenakan peneliti ingin menguji secara simultan pengaruh kemasan, iklan, citra merek, dan niat beli. Pengujian hipotesis dari H1, H2, H3, H4, H5 diuji dengan melihat *significant path* pada penelitian, sedangkan untuk H6 dan H7 diuji dengan membandingkan nilai *beta* pengaruh kemasan produk dan iklan terhadap niat beli dengan mediasi citra merek.

HASIL PENELITIAN

Sebanyak 116 responden berpartisipasi dalam penelitian ini. Pengumpulan data dilakukan selama 24 hari, terhitung dari tanggal 2 Januari 2013 sampai dengan 25 Januari 2013. Kuesioner yang disebar adalah 116 buah dan kembali 116 buah. Para responden yang telah terpilih akan menerima kuesioner dan mengisi langsung kuesioner tersebut. Pengisian kuesioner oleh responden ditunggu oleh peneliti, lalu setelah responden selesai mengisi kuesioner dikumpulkan kembali oleh peneliti. Berikut adalah Tabel analisis demografi:

Tabel 2
Profil Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Jenis kelamin	Jumlah responden	Persentase
Pria	34	29,31%
Wanita	82	70,69%
Total	116	100%

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh hasil bahwa responden pria berjumlah 34 orang dengan persentase sebesar 29,31%, dan responden wanita berjumlah 82 orang dengan persentase sebesar 70,69%

Tabel 3
Profil Responden Berdasarkan Usia

Usia	Jumlah responden	Persentase
<25 tahun	101	87,07%
26-35 tahun	15	12,93%
36 s/d 45 tahun	0	0%
46 s/d 55 tahun	0	0%
>55 tahun	0	0%
Total	116	100%

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh hasil bahwa usia responden didominasi pada usia <25 tahun dengan jumlah 101 orang dan persentase 87,07%. Jumlah tersebut mengindikasikan bahwa responden didominasi oleh remaja.

Dalam penelitian ini sebelum melakukan uji hipotesis dan uji mediasi, peneliti melakukan uji validitas dan reliabilitas untuk setiap item pertanyaan. Uji validitas digunakan untuk mengukur kemampuan skala konsep. Variabel independen yang pertama dalam penelitian ini adalah iklan. *Item* pernyataan iklan digambarkan dalam Tabel 4 dengan kode I1 sampai dengan I6. Hasil analisis faktor iklan dirangkum pada Tabel 4.

Berdasar Tabel 4, didapat bahwa untuk komponen pernyataan I3 tidak valid, sehingga tidak digunakan dalam pengujian hipotesis.

Variabel independen kedua dalam penelitian ini adalah kemasan. *Item* pernyataan kemasan digambarkan dalam Tabel 5 dengan kode K1 sampai dengan K10. Hasil analisis faktor kemasan dirangkum pada Tabel 5.

Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah citra merek. *Item* pernyataan citra merek digambarkan dalam Tabel 6 dengan kode CM1 sampai dengan CM5. Hasil analisis faktor citra merek dirangkum pada Tabel 6.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah niat beli. *Item* pernyataan niat beli digambarkan dalam Tabel 7 dengan kode NB1 sampai dengan NB3. Hasil analisis faktor niat beli dirangkum pada Tabel 7.

Tabel 4
Hasil Uji Validitas Variabel Iklan

Kode	Item Pernyataan	Factor Loading	Status
I1	Saya mempunyai perasaan positif setelah melihat iklan es krim <i>Magnum</i>	0,679	Valid
I2	Saya menyukai iklan es krim <i>Magnum</i>	0,617	Valid
I3	Saya percaya pada iklan es krim <i>Magnum</i>	< 0,5	Tidak Valid
I4	Saya memahami informasi dari iklan es krim <i>Magnum</i>	0,622	Valid
I5	Iklan es krim <i>Magnum</i> mampu meyakinkan saya atas kualitas es krim tersebut	0,575	Valid
I6	Iklan es krim <i>Magnum</i> mampu membujuk saya untuk membeli es krim tersebut	0,728	Valid

Tabel 5
Hasil Uji Validitas Variabel Kemasan

Kode	Item Pernyataan	Factor Loading	Status
K1	Bentuk kemasan es krim <i>Magnum</i> mempermudah konsumsi	0,682	Valid
K2	Bentuk kemasan es krim <i>Magnum</i> terlihat menarik	0,570	Valid
K3	Ukuran kemasan es krim <i>Magnum</i> sesuai dengan kebutuhan saya	0,505	Valid
K4	Tata letak gambar pada kemasan es krim <i>Magnum</i> terlihat menarik	0,546	Valid
K5	Tata huruf pada kemasan es krim <i>Magnum</i> mudah dibaca	0,631	Valid
K6	Kombinasi warna pada kemasan es krim <i>Magnum</i> mencerminkan kualitas produk didalamnya	0,535	Valid
K7	Kombinasi warna pada kemasan es krim <i>Magnum</i> terlihat menarik	0,708	Valid
K8	Informasi pada kemasan es krim <i>Magnum</i> jelas terbaca	0,550	Valid
K9	Informasi pada kemasan es krim <i>Magnum</i> mudah dipahami	0,596	Valid
K10	Informasi pada kemasan es krim <i>Magnum</i> membantu saya untuk mengetahui kualitas produk	0,504	Valid

Tabel 6
Hasil Uji Validitas Variabel Citra Merek

Kode	Item Pernyataan	Factor Loading	Status
CM1	Merek <i>Magnum</i> menggambarkan kualitas es krim yang lebih baik dibandingkan dengan produk es krim sejenis lainnya	0,591	Valid
CM2	Merek <i>Magnum</i> menggambarkan produk es krim yang unik	0,650	Valid
CM3	Merek <i>Magnum</i> menonjolkan citra es krim yang elegan	0,721	Valid
CM4	Merek <i>Magnum</i> menggambarkan produk es krim yang bisa mengekspresikan hidup saya	0,646	Valid
CM5	Mengonsumsi produk <i>Magnum</i> akan memberi rasa bangga	0,514	Valid

Tabel 7
Hasil Uji Validitas Variabel Niat Beli

Kode	Item Pernyataan	Factor Loading	Status
NB1	Saya akan mempertimbangkan untuk terus mengkonsumsi produk es krim <i>Magnum</i>	0,788	Valid
NB2	Saya selalu berniat membeli produk es krim <i>Magnum</i>	0,837	Valid
NB3	Jika menginginkan es krim, saya akan membeli produk es krim <i>Magnum</i>	0,769	Valid

Setelah melakukan uji validitas, peneliti melakukan uji reliabilitas. Uji reliabilitas digunakan untuk mengetahui sejauh mana hasil pengukuran tetap konsisten, jika dilakukan dua kali atau lebih dengan alat ukur yang sama untuk gejala yang sama. Suatu kuesioner dikatakan reliabel atau handal jika jawaban seseorang terhadap pertanyaan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu. Salah satu cara untuk uji reliabilitas adalah dengan menghitung *cronbach's alpha* yang menunjukkan konsistensi dalam merespon keseluruhan komponen yang mewakili pengukuran suatu variabel. Peneliti menggunakan SPSS 16 sebagai alat untuk menguji reliabilitas. Nilai *cronbach's alpha* dikategorikan sebagai berikut: 1) 0,8 - 1,0 : reliabilitas baik; 2) 0,6 - 0,79 : reliabilitas diterima; 3)

<0,6 : reliabilitas buruk. Berdasarkan pengujian didapat bahwa variabel iklan, kemasan, citra merek dan niat beli adalah reliabel. Hasil *output* uji reliabilitas untuk iklan, kemasan, citra merek, dan niat beli diringkas pada Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach alpha	Kategori
Iklan	0,669	Reliabilitas diterima
Kemasan	0,786	Reliabilitas diterima
Citra Merek	0,611	Reliabilitas diterima
Niat Beli	0,716	Reliabilitas diterima

Tabel 9
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std. Deviasi	I	K	CM	NB
I	4,271	0,441	1	0,682**	0,696**	0,636**
K	4,305	0,408	————	1	0,726**	0,620**
CM	4,305	0,435	————	————	1	0,511**
NB	4,282	0,582	————	————	————	1

Tabel 10
Hasil Pengujian Model Fit

Goodness-of-fit Index	Kriteria	Hasil Olah Data	Evaluasi Model
CMIN/DF	1-2 over fit, 2-5 liberal limit	1,558	Baik
GFI	> 0,90	0,797	Cukup
AGFI	>0,80	0,751	Cukup
TLI	> 0,9	0,783	Cukup
CFI	> 0,9	0,807	Cukup
RMSEA	< 0,08 upper limit < 0,1	0,072	Baik

Setelah melakukan uji validitas dan reliabilitas, peneliti melakukan pengujian statistik deskriptif. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, berdasar pada kuesioner yang telah dikumpulkan oleh peneliti.

Pada penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Structural Equation Model* (SEM) yang digunakan untuk menguji jalur di setiap variabel dan untuk menguji mediasi. Pada uji jalur dilakukan dengan melihat nilai-nilai *absolute fit* menunjukkan bahwa secara umum model mempunyai *goodness of fit* yang cukup baik, sehingga pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan model yang ada. Berikut hasil dari model fit dalam penelitian ini:

Nilai GFI (*Goodness of Fit*) sebesar 0,797. Nilai GFI yang cukup adalah yang mendekati angka 1, jadi nilai kesesuaian model dengan data dalam penelitian ini dapat dikatakan cukup. Nilai RMSEA

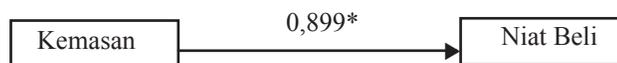
sebesar 0,072 dapat memenuhi kriteria penerimaan model karena tidak melebihi batas atas 0,1. Nilai CFI (*Comparative Fit Index*) pada penelitian yang dilakukan peneliti sebesar 0,807 dikatakan cukup. Nilai AGFI (*Adjusted Goodness of Fit*) pada penelitian ini sebesar 0,797 dikatakan cukup. Dapat disimpulkan nilai-nilai *incremental fit* menunjukkan hasil yang secara umum cukup baik. Nilai CMIN/DF masih di atas standar, tetapi dalam batas yang umum yaitu 1,558, dengan nilai batas maksimal adalah 5. Hasil ini menunjukkan bahwa model memiliki unsur parsimoni.

Pengujian hipotesis H1, H2, H3, H4, dan H5 diuji dengan melihat *significant path* pada penelitian. Hasil pengujian hipotesis dapat terlihat pada Tabel 11:

Untuk hipotesis 6 diuji dengan cara membandingkan nilai *beta* yang ada pada Gambar 2 dan 3. Hasil analisis menunjukkan bahwa citra merek tidak memediasi pengaruh kemasan terhadap niat beli $\hat{=}$

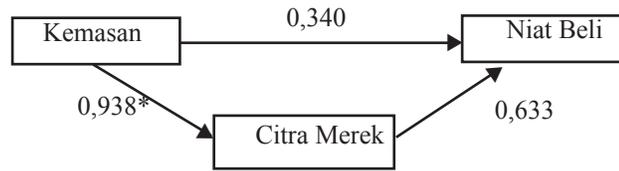
Tabel 11
Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Isi Hipotesis	Standardized Regression Weights	P	Keterangan
H1	Kemasan berpengaruh positif terhadap niat beli konsumen	-0,012	>0,05	Hipotesis ditolak
H2	Kemasan berpengaruh positif terhadap citra merek	0,524	<0,05	Hipotesis diterima
H3	Iklan berpengaruh positif terhadap niat beli konsumen	0,192	>0,05	Hipotesis ditolak
H4	Iklan berpengaruh positif terhadap citra merek	0,504	<0,05	Hipotesis diterima
H5	Citra merek berpengaruh positif terhadap niat beli konsumen	0,953	<0,05	Hipotesis diterima



Keterangan: * Signifikan pada tingkat 0,05

Gambar 2
Bagan Model Kemasan 1



Keterangan: * Signifikan pada tingkat 0,05

Gambar 3
Bagan Model Kemasan 2

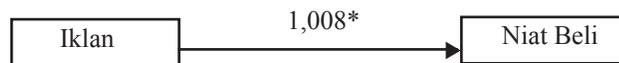
0,340; $P > 0,05$, sedangkan pengaruh kemasan terhadap niat beli tanpa mediasi memiliki $\hat{\alpha} = 0,899$; $P < 0,05$. Hal ini berarti citra merek tidak memediasi pengaruh kemasan terhadap niat beli karena hubungan kemasan terhadap niat beli tidak signifikan.

Pada hipotesis 7, diuji dengan cara membandingkan nilai *beta* yang ada Gambar 4 dan Gambar 5. Jika *beta* 1 signifikan sedangkan pada *beta* 2 tidak signifikan maka disebut mediasi sempurna. Tetapi, jika *beta* 1 signifikan sedangkan pada *beta* 2 signifikan tetapi nilainya lebih kecil dari nilai *beta* 1 maka disebut mediasi parsial. Hasil analisis menunjukkan bahwa citra merek memediasi hubungan antara iklan terhadap niat beli $\hat{\alpha} = 0,056$; $P > 0,05$, sedangkan pengaruh iklan ter-

hadap niat beli tanpa mediasi $\hat{\alpha} = 1,008$; $P < 0,5$. Hal ini berarti citra merek memediasi pengaruh iklan terhadap niat beli secara sempurna.

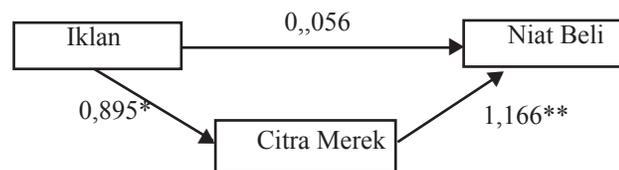
PEMBAHASAN

Berdasar hasil pengujian, kemasan tidak berpengaruh positif terhadap niat beli konsumen, sehingga hipotesis pertama yaitu kemasan berpengaruh positif terhadap niat beli tidak didukung. Penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tjahaya dan Hidayat (2009) bahwa terdapat pengaruh signifikan kemasan terhadap niat beli konsumen. Kemasan yang menarik belum tentu akan memunculkan



Keterangan: * Signifikan pada tingkat 0,05

Gambar 4
Bagan Model Iklan 1



Keterangan: * Signifikan pada tingkat 0,05

Gambar 5
Bagan Model Iklan 2

niat beli bagi konsumen. Hal ini dikarenakan terdapat beberapa faktor yang mungkin mempengaruhi konsumen seperti harga dan kebutuhan. Harga yang relatif lebih mahal apabila dibandingkan dengan produk sejenis secara otomatis akan mempengaruhi niat beli konsumen terhadap suatu produk. Terlebih lagi apabila ditambah dengan faktor kebutuhan konsumen, dengan harga yang relatif mahal dan konsumen tidak terlalu membutuhkan produk tersebut atau terdapat barang pengganti untuk suatu produk maka hal tersebut akan semakin memperlemah niat konsumen untuk membeli produk.

Hasil pengujian hipotesis kedua yaitu kemasan berpengaruh positif terhadap citra merek adalah diterima. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sial dan Gulzar (2011) bahwa terdapat pengaruh signifikan kemasan terhadap citra merek. Kemasan memiliki dampak yang besar terhadap merek suatu produk. Konsumen lebih tertarik apabila konsumen mengetahui merek produk dan konsumen memiliki persepsi produk tersebut (Rundh, 2005). Semakin bagus dan menarik suatu kemasan dibuat oleh perusahaan maka citra merek akan semakin bagus pula.

Hasil pengujian hipotesis ketiga yaitu iklan berpengaruh positif terhadap niat beli konsumen tidak didukung. Walaupun iklan yang dibuat perusahaan sudah menarik tetapi belum tentu dapat menarik niat beli konsumen. Hal ini dikarenakan, iklan tidak mempresentasikan keadaan produk yang sebenarnya, sehingga pada saat konsumen melihat iklan suatu produk hal tersebut tidak merangsang konsumen untuk membeli produk tersebut. Faktor lain yang dapat menyebabkan ketidaksignifikan pengaruh iklan terhadap niat beli adalah kebutuhan konsumen. Walaupun iklan yang dibuat perusahaan sangat menarik dan meyakinkan konsumen akan suatu produk, tetapi apabila konsumen tidak membutuhkan produk tersebut maka hal ini akan semakin meniadakan niat beli konsumen.

Hasil pengujian hipotesis keempat yaitu iklan berpengaruh positif terhadap citra merek diterima. Semakin menarik iklan yang dibuat oleh perusahaan, maka semakin berpengaruh baik bagi citra merek. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rupani (2006) yang menyatakan bahwa di saat konsumen memahami iklan yang ada maka akan mempengaruhi dalam pembentukan citra merek. Dalam memperkuat citra merek di benak konsumen, maka salah satu cara yang dapat

dilakukan perusahaan adalah dengan memperkuat citra merek dibenak konsumen, sehingga dengan menggunakan iklan yang menarik akan semakin memperkuat *positioning* citra merek. Hal ini dikarenakan, iklan bertindak sebagai media yang membantu dalam menciptakan gambaran dari suatu produk atau merek di benak konsumen (Rupani, 2006).

Hasil pengujian hipotesis kelima yaitu citra merek berpengaruh positif terhadap niat beli konsumen diterima. Penciptaan citra merek yang kuat terhadap suatu produk akan menciptakan *image* atau citra untuk produk tersebut, sehingga akan memberikan dasar motivasi bagi konsumen untuk memilih produk. Selain itu, konsumen juga cenderung melihat merek suatu produk terlebih dahulu sebelum melakukan pembelian. Apabila konsumen meyakini bahwa citra merek dari suatu produk baik, maka akan muncul niat untuk membeli produk tersebut. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa citra merek yang baik akan berdampak positif bagi niat beli, karena semakin baik citra merek yang diberikan oleh perusahaan, maka niat beli konsumen dalam mengkonsumsi produk yang ditawarkan oleh suatu perusahaan akan meningkat.

Hasil pengujian hipotesis keenam tidak dapat memediasi. Hal ini dikarenakan nilai *beta* ($\hat{\alpha}$) pada model kemasan 1 atau pengaruh kemasan terhadap niat beli konsumen secara langsung tidak signifikan, sehingga saat citra merek dimasukkan sebagai variabel mediasi tetap tidak memediasi hubungan antara kemasan terhadap niat beli konsumen. Hal ini dikarenakan, hubungan langsung kemasan terhadap niat beli tidak signifikan, sehingga saat terdapat variabel mediasi tetap tidak bisa memediasi hubungan yang ada.

Hasil pengujian hipotesis ketujuh adalah mediasi sempurna. Jadi, hubungan yang signifikan hanya terdapat pada hubungan langsung antara iklan terhadap niat beli saja, variabel citra merek sebagai variabel mediasi terhadap niat beli sebagai variabel dependen juga signifikan. Hal ini berarti, citra merek mampu menjadi penghubung pengaruh positif variabel iklan terhadap niat beli konsumen. Semakin menarik iklan yang dibuat oleh perusahaan maka akan semakin baik pula citra merek terhadap suatu perusahaan. Apabila persepsi konsumen yang baik terhadap iklan dan citra merek meningkat, maka akan semakin tinggi pula niat beli konsumen terhadap suatu produk.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan uraian pada hasil penelitian dan pembahasan, maka disimpulkan 1) kemasan yang menarik belum tentu menimbulkan niat beli bagi konsumen, sehingga citra merek tidak dapat memediasi pengaruh kemasan terhadap niat beli; 2) kemasan yang dibuat menarik akan berpengaruh secara signifikan terhadap citra merek; 3) iklan yang dibuat perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada iklan terhadap niat beli; Hal ini dikarenakan konsumen tidak melihat iklan sebagai faktor penentu saat konsumen akan berniat untuk membeli suatu produk; 4) iklan berpengaruh signifikan terhadap citra merek, hal ini berarti semakin menarik iklan yang buat perusahaan akan semakin baik pula citra merek dibenak konsumen; 5) citra merek berpengaruh positif terhadap niat beli konsumen, hal ini berarti konsumen cenderung akan melihat merek suatu produk terlebih dahulu sebelum melakukan pembelian; 6) citra merek tidak dapat memediasi pengaruh kemasan terhadap niat beli, dikarenakan saat melihat kemasan konsumen tidak memandang citra merek yang ada pada produk, sehingga tidak menimbulkan niat beli konsumen untuk membeli produk tersebut; 7) citra merek dapat memediasi secara sempurna pengaruh iklan terhadap niat beli. Jadi, kemasan yang menarik mampu meningkatkan citra merek suatu produk, sehingga mendorong niat beli konsumen terhadap produk tersebut.

Saran

Saran yang perlu disampaikan untuk penelitian selanjutnya adalah 1) penelitian mendatang diharapkan dapat memperbaiki instrumen untuk variabel iklan, pengukuran variabel iklan pada penelitian ini tidak dapat dilakukan secara utuh karena terdapat *item* pernyataan kuesioner yang tidak valid dan 2) penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengkaji ulang dan menambahkan variabel lain seperti harga, kebutuhan konsumen, tekanan waktu, dan lain-lain, karena hasil penelitian ini terdapat dua hipotesis yang ditolak yaitu pada hipotesis pertama dan ketiga serta satu hipotesis yang tidak dapat memediasi yaitu pada hipotesis keenam.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayanwale, A. B., Alimi, T. & Ayanbimipe, M. A. 2005. "The Influence of Advertising on Consumer Brand Preference". *Journal of Social Science*. 10(1): 9-16.
- Bian, Xuemei and Moutinho, Luiz. 2011. "The role of brand image, product involvement, and knowledge in Explaining consumer purchase behavior of counterfeits: Direct and indirect effect". *Europea Journal of Marketing*. 45(1): 191-216.
- Kotler, Philip & Kevin Keller. 2009. *Marketing Management*. 13th Edition.
- Kuvykaite, Rita. Dovaliene, Aistė. & Laura Navickiene. 2009. "Impact of Package Elements On Consumer's Purchase Decision". *Journal of Economics & Management*. 441-447.
- Rundh, B. 2005. "The multi-faceted dimension of packaging: Marketing logistic or marketing tool?". *British Food Journal*. 107 (9): 670-684.
- Rupani, Puja. 2006. "The Effect of Advertising on Brand Image: A consumer's Perspective". The University of Nottingham. *Desertasi* dipublikasikan.
- Schiffman, Leon G., & Leslie Lazar Kanuk. 2004. *Consumer Behavior*, 8th ed., Prentice Hall: International.
- Sial, Mahdia F., & Amir Gulzar. 2011. "Impact of Labeling and Packaging on Buying Behavior of Young Consumers with Mediating Role of Brand Image". *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*. 3(8): 1022-1029.
- Silayoi, P., & Speece, M. 2004. "Packaging and purchase decisions: An exploratory study on the impact of involvement level and time pressure". *British Food Journal*. 106(8): 607-628.

Tjahaja, Ayrinna. & Herlin Hidayat. 2009. "Analisis Pengaruh Kemasan Terhadap Minat Beli konsumen (Studi Kasus Di Perumahan Taman Alfa Indah Jakarta Barat)". *Telaah Manajemen*. 4 (2): 166-180.

Tseng, Ji-shou , Hung-Yu lin, dan Lin, Chien H. 2012. "A Study On The Effect of Enterprise Brand Strategy On Purchase Intention". *International Journal of Organizational Innovation*. 4(3): 24-42.

Underwood, R. L. and Klein, N. M. 2002. "Packaging as Brand Communication: Effects of product pictures on consumer responses to the package and brand". *Journal of marketing*. 58-68.

PENGARUH STATUS CONSUMPTION TERHADAP INVOLVEMENT, INNOVATIVENESS, PADA BRAND LOYALTY SERTA DAMPAKNYA PADA PRICE SENSITIVITY

Reo Marlliano

E-mail: wieda_76@yahoo.com

ABSTRACT

At the present time, the clothing industry particularly casual and party clothing industry very much emerging. Clothes that offered varies from model, color, price and brand. Purchases made by consumers are motivated by many reasons. In addition to meeting the needs of experiential and utilitarian, many consumer behaviors are socially motivated. Social motivation was the desire to Influential and pervasive social status. This study aimed to examine effect of status consumption on involvement, innovativeness, and brand loyalty as well as their impact on price sensitivity. The research method used is survey method to 140 students in Yogyakarta which is last time buying clothes (other than uniforms or work) for less than three months ago. Students who were respondents in the study were graduate students in Yogyakarta. This hypothesis testing by Structural Equation Model (SEM) with the program Amos 16.0. The results of this study generally can be conclude that status consumption have positive influence to clothing involvement, clothing innovativeness, and brand loyalty. Clothing involvement have positive influence to clothing innovativeness, but clothing innovativeness not have positive influence to brand loyalty. Clothing involvement and clothing innovativeness not have negative influence to price sensitivity, and brand loyalty have positive influence to price sensitivity.

Keywords: status consumption, involvement, innovativeness, brand loyalty, price sensitivity

JEL Classification: E21, O31, M31

PENDAHULUAN

Beragamnya produk barang maupun jasa yang ditawarkan dalam berbagai merek dan harga oleh perusahaan telah meningkatkan keinginan konsumen untuk mencoba produk tersebut dalam berbagai merek dan harga. Dalam studi ini penulis ingin meneliti *involvement*, *innovativeness*, dan *brand loyalty* yang dipengaruhi oleh *status consumption* serta dampaknya pada *price sensitivity*. Kategori produk untuk studi ini adalah pakaian. Pakaian digunakan sebagai kategori produk karena perilaku konsumen dalam melakukan pembelian pakaian ada dimana-mana dan merupakan perilaku yang tepat untuk partisipan studi ini. Hal ini menggambarkan proporsi yang tepat mengenai pengeluaran yang dikeluarkan (Seock dan Bailey, 2008). Merek dapat dilihat konsumen untuk mengubah status. Saat ini banyak produsen, toko, dan agen yang menawarkan pakaian dengan berbagai jenis, model, merek, maupun harga yang berbeda. Hal ini merupakan bagian dari strategi pengembangan produk yang dilakukan oleh perusahaan.

Strategi pengembangan produk merupakan langkah berikutnya dalam penciptaan produk yang memerlukan perhatian tersendiri dari para pemasar. Banyak keberhasilan perusahaan yang telah dibuktikan oleh kuatnya strategi pengembangan produk

yang dilakukan, termasuk di dalamnya adalah strategi untuk menciptakan perilaku mencari status pada diri konsumen. Perilaku konsumen seperti inilah yang menarik untuk dikaji lebih jauh.

Saat ini industri pakaian sangat banyak bermunculan, mulai dari pakaian untuk kerja, pesta, seragam sekolah, pakaian untuk sehari-hari, dan lain-lain. Pada studi ini jenis pakaian yang akan diteliti adalah jenis pakaian sehari-hari. Industri pakaian khususnya pakaian untuk sehari-hari memiliki pasar yang sangat luas, dibedakan melalui *gender*, umur, gaya hidup, tingkat penghasilan, geografis, dan lain-lain. Industri pakaian yang ada di Indonesia tidak hanya industri lokal, industri asing juga banyak yang ikut bersaing di Indonesia dengan menawarkan merek, jenis, dan harga yang kompetitif. Pakaian merupakan kebutuhan primer selain makanan, minuman, dan tempat tinggal. Oleh karena itu masyarakat akan selalu membutuhkan dan membeli pakaian sesuai dengan yang mereka inginkan. Pembelian yang dilakukan konsumen dilatarbelakangi oleh banyak alasan. Di samping untuk memenuhi kebutuhan *experiential* dan *utilitarian*, banyak perilaku konsumen yang termotivasi secara sosial (Goldsmith, Flynn, dan Kim, 2010). Motivasi sosial tersebut adalah keinginan *influential* dan *pervasive* untuk status sosial (Amaldoss dan Jain, 2005; Charles, Hurst, dan Roussanov, 2009; Han, Nunes, dan Drèze, 2009). Sebagai konsekwensinya, manajer pemasaran dan para pengamat selalu fokus pada status merek mereka dan pada alasan mencari status dari para konsumen mereka (Gardyn, 2002; Wetlaufer, 2001).

Kebanyakan diskusi melibatkan klaim tentang alasan-alasan mencari status yang berdasarkan teori sosiologis atau teori ekonomi sehubungan dengan mengapa konsumen mau membayar lebih untuk barang-barang status, bukan studi psikologis (Barnett, 2005). Studi ini mencoba mengisi celah dengan menguji pengaruh *status consumption* terhadap *price sensitivity*. Pembeneran untuk studi saat ini terletak pada pemahaman bagaimana *status consumption* mempengaruhi perilaku konsumen secara spesifik seperti *price sensitivity* melalui hubungannya dengan konsep psikologis lainnya.

Konsep *price sensitivity*, dimana titik reaksi seseorang terhadap harga, yang digunakan oleh manajemen pemasaran. Jka hal ini dapat diukur secara benar dan dapat dipercaya (O'Cass, 2003). Contoh,

jika seorang konsumen ingin membeli suatu produk, jika harga produk tersebut naik maka konsumen akan beralih ke produk lain yang harganya lebih murah.

Price sensitivity sangat berguna karena dapat digunakan untuk kategori produk yang berbeda. Manajer dan peneliti tertarik akan menaksir sensitivitas konsumen terhadap harga sebagai input untuk keputusan taktis dan stratejik mengenai segmentasi pasar, harga, aktivitas pemasaran, dan juga untuk strategi pemasaran yang kompetitif. *Price sensitivity* dipengaruhi oleh keterlibatan konsumen terhadap produk, keinovatifan, paritas merek, dan loyalitas merek. Studi ini akan fokus pada *involvement*, *innovativeness*, dan *brand loyalty* saja. Husic dan Cicic (2009) menemukan bahwa konsumen kaya berperilaku sama di seluruh dunia, dengan mengabaikan masyarakat dan ekonomi sekitarnya. Konsumen barang mewah berasal dari kelas pendapatan dan sosial yang berbeda-beda dan menggunakan produk yang bergengsi karena hal ini membuat mereka merasa percaya diri dan mereka menikmati memakai merek yang sudah dikenal baik.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Status adalah motivator kuat untuk perilaku (Goldsmith, Flynn, dan Kim, 2010). Menurut O'Cass dan Frost (2002), *status consumption* adalah proses untuk memperoleh status melalui pembelian dan konsumsi produk yang dirasakan oleh seseorang dan orang lain yang akan memberikan status yang tinggi. Konsumen membeli produk yang dianggap memberikan status kepada orang yang memiliki produk tersebut, hal ini merupakan inti dari konsep *status consumption*. *Status consumption* mengarahkan konsumen untuk mencari merek yang memberikan status dan menjadi tidak sensitif terhadap harga dari merek tersebut. Konsumen menganggap harga sebagai suatu indeks *product's prestige value* dan *prestige value* adalah karakter yang diinginkan dari suatu produk.

Clothing involvement digambarkan apabila kebutuhan pakaian diakui dan ditetapkan dengan jelas, maka konsumen akan lebih banyak mencari informasi mengenai pakaian, mengevaluasi struktur atribut dan alternatif produk pesaing, dan kemudian melakukan pembelian (Taylor dan Cosenza, 2002). Konsumen biasanya mencari informasi untuk mengidentifikasi dan membandingkan alternatif yang ada. Di dalam berbe-

lanja secara tradisional, konsumen akan mengunjungi toko, berdiskusi dengan teman mengenai pembelian, konsultasi dengan teman mengenai pembelian, bertanya kepada pegawai toko mengenai produk yang akan dibeli, mencari iklan, atau hanya mengunjungi mall untuk melihat-lihat.

Menurut Goldsmith, Flynn, dan Kim (2010), beberapa produk dan keputusan konsumen digambarkan sebagai *high involvement* karena memiliki harga yang mahal, jarang dibeli, atau memerlukan pengambilan keputusan yang kompleks. Sebaliknya, produk dan keputusan konsumen yang digambarkan sebagai *low involvement* memiliki harga yang murah, sering dibeli, dan tidak memerlukan proses pengambilan keputusan yang kompleks.

Consumer innovativeness adalah suatu minat terhadap produk baru yang memotivasi dan mempengaruhi beberapa konsumen untuk menjadi pembeli pertama (Goldsmith, Flynn, dan Kim, 2010). Menurut Ramirez dan Goldsmith (2009), *clothing innovativeness* adalah produk/pakaian baru sebagai desain terbaru atau perbaikan desain yang sudah ada di pasar. Produk inovatif adalah produk yang memiliki keunggulan dibandingkan dengan produk sebelumnya dan merupakan produk yang baru bagi masyarakat. *Consumer innovativeness* adalah keinginan yang dimiliki pelanggan untuk mencari hal-hal baru, mencari perbedaan yang ada dari produk tersebut, mencoba, mengadopsi dan membeli produk atau hal-hal baru lebih cepat dan lebih sering dari orang lain. Pelanggan inovatif memiliki tingkat penggunaan produk, pengetahuan produk, dan pendapat atas suatu produk baru yang tinggi (Ramirez dan Goldsmith, 2009).

Pelanggan inovatif menempatkan kualitas produk lebih tinggi dibandingkan dengan harga produk sehingga ingin membayar harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan pelanggan yang kurang inovatif (Ramirez dan Goldsmith, 2009). Keinovatifan yang dimiliki oleh pelanggan dapat meningkatkan pengadopsian dari produk-produk baru. Hampir semua kategori produk digolongkan oleh minoritas pembeli yang menginginkan dan mencari tahu mengenai produk baru (Goldsmith, Flynn, dan Kim, 2010). Pembeli awal seperti ini yang memperlihatkan pola karakteristik dan perilaku yang umum di banyak kategori produk. Pemasar memiliki pertimbangan panjang terhadap alasan bahwa pembeli versi terbaru dari mobil, pakaian, mesin

pemotong rumput, atau apa saja yang akan membuat iri konsumen lainnya.

Brand loyalty dijadikan dasar untuk pengembangan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan yaitu keunggulan yang dapat direalisasi melalui upaya-upaya pemasaran. *Brand loyalty* mempunyai arti kondisi dimana konsumen mempunyai sikap positif terhadap sebuah merek, mempunyai komitmen pada merek, dan bermaksud meneruskan pembelannya di masa mendatang. *Brand loyalty* pada konsumen itu disebabkan oleh adanya pengaruh kepuasan/ketidakpuasan dengan merek tersebut yang terakumulasi secara terus-menerus di samping adanya persepsi tentang kualitas produk. *Brand loyalty* merupakan sebuah fenomena *attitudinal* yang berkorelasi dengan perilaku, atau merupakan fungsi dari proses psikologis.

Lebih lanjut ditinjau dari pendekatan *attitudinal* dan *behavioral*, *brand loyalty* berkaitan dengan sikap terhadap produk berwujud, konsumen akan membentuk keyakinan, menetapkan suka dan tidak suka, dan memutuskan apakah ingin membeli produk tersebut atau tidak. Dalam kerangka analisis yang sama, loyalitas ini berkembang mengikuti tiga tahap, yaitu tahap *kognitif*, *afektif* dan *konatif*. Tinjauan ini memperkirakan bahwa konsumen menjadi loyal lebih dulu pada aspek *kognitifnya*, kemudian pada aspek *afektif*, terakhir pada aspek *konatif*, dan akan ditunjukkan dengan komitmennya yaitu dengan melakukan tindakan (Purwani dan Dharmmesta, 2002).

Price sensitivity merupakan sikap atau perasaan pelanggan dalam membayar produk pada harga tertentu yang ditawarkan perusahaan terhadap produk yang diinginkan. Reaksi pelanggan berupa pengalihan terhadap produk/merek lain, menunda pembelian, atau tidak jadi melakukan pembelian produk atau jasa (Ramirez dan Goldsmith, 2009). Pelanggan memiliki kepekaan yang lebih tinggi terhadap harga untuk produk atau jasa yang memiliki harga yang tinggi atau yang sering dibeli pelanggan. Sensitifitas harga dapat digunakan untuk mengukur tingkat perpindahan pelanggan ke perusahaan kompetitor, setiap perubahan yang dilakukan oleh perusahaan dalam hal perubahan harga atau segala sesuatu yang bertujuan untuk memenangkan persaingan harga dengan perusahaan lain akan lebih baik jika dijelaskan dengan menggunakan pelanggan yang sensitif terhadap harga dibandingkan dengan menggunakan pelanggan yang puas terhadap kinerja

perusahaan (Santonen, 2006).

Menurut penelitian Goldsmith, Flynn, dan Kim (2010), *status consumption* berpengaruh positif pada *clothing involvement*. Konsumen yang membeli suatu produk dengan maksud untuk memperoleh status sosial yang tinggi akan terlibat lebih dalam terhadap produk tersebut, konsumen tersebut akan mencari informasi lebih dalam mengenai produk tersebut, dan konsumen tersebut juga memerlukan pengetahuan yang luas mengenai produk tersebut. Konsumen memiliki keterlibatan yang tinggi terhadap produk-produk mahal, selain karena harga yang mahal, jarang dibeli, juga karena produk tersebut akan memberikan status kepada yang menggunakannya. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Status consumption* berpengaruh positif pada *clothing involvement*.

Konsumen yang inovatif diartikan sebagai konsumen yang ingin mencoba hal-hal baru atau minat terhadap produk baru. Produk baru biasanya identik dengan pengembangan produk yang sudah ada atau merupakan produk yang benar-benar belum ada sebelumnya, sehingga produk baru tersebut dapat memberikan status sosial yang tinggi bagi yang menggunakan. Inovasi adalah anggapan seseorang untuk setiap barang, jasa, atau gagasan yang dianggap sebagai sesuatu yang baru. Hal tersebut mungkin merupakan produk, jasa, atau gagasan yang memiliki sejarah yang lama, tetapi hal tersebut tetap merupakan inovasi bagi orang yang memandangnya sebagai sesuatu yang baru mereka ketahui. Keinovatifan pelanggan adalah keinginan yang dimiliki oleh pelanggan untuk mencari hal-hal baru, mencari perbedaan yang ada dari produk tersebut, mencoba, mengadopsi, dan membeli produk atau hal-hal baru lebih cepat dan lebih sering dari orang lain. Menurut penelitian Goldsmith, Flynn, dan Kim (2010), *status consumption* berpengaruh positif terhadap *clothing involvement*, dan *clothing innovativeness*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Status consumption* berpengaruh positif pada *clothing innovativeness*.

Brand loyalty adalah kondisi dimana seorang konsumen memberikan sikap positif terhadap suatu merek, dan akan meneruskan pembeliannya terhadap produk tersebut di masa mendatang. Sikap loyal terhadap suatu merek disebabkan oleh banyak faktor, dan

salah satunya karena merek tersebut telah memberikan status sosial yang tinggi kepada orang yang mengkonsumsinya/menggunakannya. Konsumen akan setia kepada pakaian merek tertentu karena pakaian merek tersebut memberikan status sosial yang tinggi bagi yang menggunakannya, sehingga agar konsumen tersebut tetap memperoleh status yang tinggi, maka konsumen tersebut akan tetap setia membeli dan menggunakan pakaian merek tersebut. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Status consumption* berpengaruh positif pada *brand loyalty*.

Pembahasan mengenai keterlibatan konsumen menekankan bagaimana minat dan antusiasme seseorang terhadap suatu kategori produk dapat mempengaruhi berbagai disposisi konsumen selain *price sensitivity*. Hal ini termasuk pengetahuan mengenai kategori produk, opini kepemimpinan, dan khususnya *innovativeness*. Konsumen yang tertarik terhadap suatu kategori produk akan mencari tahu hal terbaru yang ditawarkan di pasar. Konsumen-konsumen tersebut antusias dan ingin segera memiliki versi yang terbaru dari suatu kategori produk, begitu juga dengan seseorang yang antusias terhadap pakaian, mereka akan mencari tahu informasi mengenai pakaian terbaru dan segera ingin memilikinya). Konsumen yang terlibat terhadap suatu kategori produk, khususnya pakaian akan mencari informasi mengenai pakaian terbaru dan konsumen tersebut akan memberikan opini atau masukan serta ide-ide untuk inovasi model pakaian selanjutnya. Oleh karena itu, konsumen yang terlibat terhadap suatu pakaian akan berpengaruh positif pada keinovatifan pakaian tersebut. *Involvement* dengan suatu kategori produk berpengaruh positif dengan *innovativeness* untuk kategori tersebut. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Clothing involvement* berpengaruh positif pada *clothing innovativeness*.

Keinovatifan pelanggan adalah keinginan yang dimiliki oleh pelanggan untuk mencari hal-hal baru, mencari perbedaan yang ada dari produk tersebut, mencoba, mengadopsi, dan membeli produk atau hal-hal baru lebih cepat dan lebih sering dari orang lain. Pelanggan yang inovatif memiliki tingkat penggunaan produk, pengetahuan produk, dan pendapat atas suatu produk baru yang tinggi (Ramirez dan Goldsmith,

2009). Pelanggan inovatif cenderung memperoleh informasi baru dan memiliki ide tentang produk baru. Konsumen yang inovatif sangat terlibat (tertarik dan antusias) dan memiliki pengetahuan mengenai kategori produk. Jika ini berasal dari merek tertentu, konsumen yang inovatif akan setia kepada merek tersebut yang memberikan produk-produk terkini.

Dalam hal industri pakaian, beberapa merek pakaian dihubungkan dengan desain pakaian yang inovatif. Jadi seseorang yang pertama kali menggunakan pakaian dengan desain terbaru akan setia terhadap merek tersebut. Dengan kata lain, konsumen akan setia dengan merek yang terus melakukan inovasi desain dan gaya. Pakaian merek tertentu yang inovatif dianggap mempunyai keunggulan dari produk sebelumnya dan memberikan sesuatu hal yang benar-benar berbeda. Konsumen yang selalu mengikuti tren model pakaian terbaru yang inovatif dan menganggap pakaian sebagai hal yang penting akan setia kepada pakaian merek tertentu yang selalu melakukan inovasi. Penelitian Melton (2004) menunjukkan bahwa *clothing innovativeness* berpengaruh positif dengan *brand loyalty*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Clothing innovativeness* berpengaruh positif pada *brand loyalty*.

Menurut Ramirez dan Goldsmith (2009), *clothing involvement* meningkatkan ketidakpekaan terhadap harga melalui pengaruhnya terhadap *consumer innovativeness*, *brand loyalty*, dan persepsi mengenai *brand parity*. Konsumen yang menganggap pakaian sebagai produk yang penting dan menarik serta terlibat dengan pakaian merek tertentu akan mau membayar lebih dari konsumen yang menganggap pakaian sebagai produk yang tidak penting dan tidak menarik serta tidak terlibat dengan pakaian merek tersebut. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: *Clothing involvement* berpengaruh negatif pada *price sensitivity*.

Innovativeness mendorong konsumen yang terlibat dalam suatu produk untuk mencari tahu berita terkini mengenai produk tersebut. Konsumen akan semakin kurang sensitif terhadap harga terhadap produk yang inovatif. Contoh pada konsumen yang antusias terhadap mobil, kurang sensitif terhadap harga yang ditawarkan untuk mobil yang dianggap inovatif.

Menurut Goldsmith, Flynn, dan Kim (2010), *restaurant innovativeness* berpengaruh negatif dengan *restaurant price sensitivity*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: *Clothing innovativeness* berpengaruh negatif pada *price sensitivity*.

Konsumen yang loyal terhadap merek tertentu kurang sensitif terhadap harga. Konsumen mau membayar lebih untuk merek tertentu yang sudah lama dikenal. Menurut Goldsmith, Flynn, dan Kim (2010), *brand loyalty* berpengaruh negatif dengan *price sensitivity*, untuk sampel pelajar yang memakai celana jeans. Menurut Park dan Rabolt (2006), *clothing brand loyalty* berpengaruh negatif dengan *clothing price sensitivity*. Semakin tinggi tingkat loyalitas konsumen terhadap suatu merek pakaian maka konsumen semakin kurang sensitif terhadap harga, karena konsumen mau membayar lebih untuk merek tersebut. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H8: *Brand loyalty* berpengaruh negatif pada *price sensitivity*.

Penelitian ini menggunakan 140 mahasiswa sebagai subyek penelitian. Subyek yang dipilih adalah mahasiswa yang ada di Yogyakarta yang terdiri atas mahasiswa program sarjana dan pascasarjana. Pertimbangan dalam memilih subyek mahasiswa karena memahami *status consumption* dan produk-produk yang memberikan status sosial yang tinggi yang akan dijadikan bahan penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode survei, yaitu menyerahkan kuesioner berisi daftar pertanyaan yang disebarakan secara langsung kepada responden untuk ditanggapi dan diisi kemudian dikembalikan kepada peneliti.

Metode pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling*, yaitu tidak semua unsur populasi memperoleh kesempatan yang sama untuk dipilih menjadi sampel penelitian. Metode *nonprobability sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive* dengan memilih anggota populasi yang sesuai dengan kriteria khusus. Peneliti akan membagikan 140 kuesioner pada mahasiswa yang ada di Yogyakarta dengan kriteria terakhir kali membeli pakaian kurang dari tiga bulan yang lalu.

Responden penelitian ini adalah mahasiswa di

Yogyakarta yang terdiri atas mahasiswa program sarjana dan pascasarjana. Proses pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah selama dua minggu, mulai dari tanggal 6 Agustus 2012 sampai dengan 20 Agustus 2012. Kuesioner yang disebarikan kepada responden sebanyak 170 buah dan yang dikembalikan sebanyak 140 buah. Data demografi responden terdiri atas profil responden berdasarkan usia dan pendidikan terakhir yang sedang ditempuh. Berdasarkan pengolahan data, diperoleh hasil bahwa usia responden yang dominan adalah mahasiswa dengan usia antara 18–23 tahun (sebanyak 83 orang atau 59,29%) dengan strata pendidikan S1 (sebanyak 99 orang 70,71%).

Analisis faktor untuk menguji validitas *item-item* pernyataan variabel *status consumption* dilakukan dengan menggunakan rotasi *varimax* untuk mendapatkan pemisahan dan pengelompokkan yang lebih baik antarfaktor. Hasil akhir analisis faktor disajikan pada Tabel 1.

Status consumption digambarkan dengan *item* pernyataan SC1, SC3, dan SC4. *Item-item* SC1, SC3, dan SC4 masuk ke dalam satu kelompok faktor sehingga dianggap valid. Nilai reliabilitas *status consumption* adalah 0,788. Oleh karena itu, diperoleh simpulan bahwa terdapat konsistensi responden dalam

merespon *item* pernyataan *status consumption* karena nilai *Cronbach's Alpha* > 0,6.

Item pernyataan *clothing involvement* digambarkan dalam INV2 dan INV3. *Item-item* INV2 dan INV3 masuk ke dalam satu kelompok faktor sehingga dianggap valid. Nilai reliabilitas *clothing involvement* adalah 0,577. Oleh karena itu, diperoleh simpulan bahwa konsistensi responden cukup baik dalam merespon *item* pernyataan *clothing involvement*. Hasil analisis faktor disajikan dalam Tabel 2.

Item pernyataan *clothing innovativeness* digambarkan dalam INN1, INN2, dan INN3. *Item-item* INN1, INN2, dan INN3 masuk ke dalam satu kelompok faktor sehingga dianggap valid. Nilai reliabilitas *clothing innovativeness* adalah 0,824. Oleh karena itu, diperoleh simpulan bahwa konsistensi responden sangat baik dalam merespon *item* pernyataan *clothing innovativeness* karena nilai *Cronbach's Alpha* > 0,6. Hasil analisis faktor disajikan pada Tabel 3.

Item pernyataan *brand loyalty* digambarkan dalam BL1, BL2, dan BL3. *Item-item* BL1, BL2, dan BL3 masuk ke dalam satu kelompok faktor sehingga dianggap valid. Nilai reliabilitas *brand loyalty* adalah 0,887. Oleh karena itu, diperoleh simpulan bahwa konsistensi responden sangat baik dalam merespon

Tabel 1
Hasil Uji Validitas Variabel *Status Consumption*

Kode	Item Pernyataan	Factor Loading	Status
SC1	Saya akan membayar lebih untuk suatu produk pakaian yang memberikan status sosial bagi saya.	0,761	Valid
SC3	Saya tertarik dengan produk pakaian baru yang memberikan status sosial bagi saya.	0,790	Valid
SC4	Suatu produk pakaian akan lebih bernilai bagi saya jika memiliki beberapa unsur yang bisa dibanggakan.	0,639	Valid

Tabel 2
Hasil Uji Validitas Variabel *Clothing Involvement*

Kode	Item Pernyataan	Factor Loading	Status
INV2	Pakaian sangat penting bagi hidup saya.	0,606	Valid
INV3	Bagi saya, pakaian bukan hal yang penting.	0,811	Valid

item pernyataan *brand loyalty* karena nilai *Cronbach's Alpha* > 0,6. Hasil analisis faktor disajikan pada Tabel 4.

Item pernyataan *price sensitivity* digambarkan dalam PS2, PS3, dan PS5. Item-item PS2, PS3, dan PS5 masuk ke dalam satu kelompok faktor sehingga dianggap valid. Nilai reliabilitas *price sensitivity* adalah 0,618. Oleh karena itu, diperoleh simpulan bahwa konsistensi responden baik dalam merespon item pernyataan *price sensitivity* karena nilai *Cronbach's Alpha*

> 0,6. Hasil analisis faktor disajikan pada Tabel 5.

Uji reliabilitas untuk melihat apakah rangkaian kuesioner yang dipergunakan untuk mengukur suatu konstruk/variabel tidak mempunyai kecenderungan tertentu. Berdasar nilai *Cronbach's Alpha* yang lazim dipakai > 0,6, maka reliabilitasnya diterima. Ringkasan nilai reliabilitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 6. Berdasar Tabel 6, variabel penelitian dinyatakan reliabel, karena nilai *Cronbach's Alpha* > 0,6 sehingga disimpulkan bahwa semua variabel yang

Tabel 3
Hasil Uji Validitas Variabel *Clothing Innovativeness*

Kode	Item Pernyataan	Factor Loading	Status
INN1	Biasanya saya menjadi orang terakhir di kalangan teman-teman saya yang membeli pakaian model terbaru.	0,842	Valid
INN2	Dibandingkan dengan teman saya, saya jarang berbelanja pakaian model terbaru.	0,788	Valid
INN3	Biasanya saya orang terakhir di kalangan teman-teman saya yang mengetahui tren model pakaian terbaru.	0,768	Valid

Tabel 4
Hasil Uji Validitas Variabel *Brand Loyalty*

Kode	Item Pernyataan	Factor Loading	Status
BL1	Saya selalu setia pada merek pakaian tertentu yang sering saya beli.	0,887	Valid
BL2	Jika merek pakaian yang saya suka tidak tersedia di toko saya akan mencarinya di toko lain sampai saya menemukannya.	0,842	Valid
BL3	Ketika pakaian merek lain diobral, saya biasanya membeli pakaian tersebut daripada merek yang biasa saya beli.	0,896	Valid

Tabel 5
Hasil Uji Validitas Variabel *Price Sensitivity*

Kode	Item Pernyataan	Factor Loading	Status
PS2	Saya tidak mau membeli pakaian jika harganya mahal.	0,629	Valid
PS3	Saya tidak keberatan membayar lebih untuk mencoba pakaian merek baru.	0,644	Valid
PS5	Pakaian yang sangat bagus layak dibayar dengan harga mahal.	0,771	Valid

digunakan dalam penelitian ini dinyatakan reliabel.

Berdasarkan hasil kuesioner yang diterima, maka dapat disajikan statistik deskriptif yang terdiri atas nilai rata-rata, standar deviasi, *Cronbach's Alpha*, dan korelasi antarvariabel. Hasil pengujian korelasi menunjukkan adanya korelasi yang signifikan antara variabel-variabel independen dan variabel-variabel dependen dalam penelitian ini, sehingga pengujian model dengan model persamaan struktural dapat dilakukan.

Hasil pengujian model dilakukan dengan melihat nilai-nilai *absolute fit* yang menunjukkan bahwa secara umum model mempunyai *goodness of fit* yang baik, sehingga pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan model yang ada. Nilai-nilai *absolute fit* terdiri atas tiga jenis yaitu 1) *absolute fit measures* mengukur tingkat *fit* model secara keseluruhan yang dilakukan dengan melihat nilai *chi-square statistics*, GFI, RMR, dan RMSEA; 2) *incremental fit measures* menunjukkan seberapa baik model penelitian ini dibandingkan dengan model dasar yang dilakukan dengan melihat

nilai AGFI, CFI, TLI, dan NFI; dan 3) *parsimonious fit measures* menunjukkan seberapa jauh model tersebut ringkas yang dilakukan dengan melihat nilai *norm chi-square* (CMIN/DF). Secara umum, pengujian ini sangat sulit dalam memenuhi kriteria *fit*. Oleh karena itu, kriteria penerimaan model ditentukan berdasar seberapa banyak kriteria *fit* yang memenuhi kriteria. Tabel 8 berikut ini menunjukkan nilai-nilai kriteria yang digunakan.

Nilai GFI (*Goodness of Fit Index*) sebesar 0,905 memenuhi kriteria penerimaan model karena lebih besar dari 0,9. Hal ini menunjukkan adanya kesesuaian model dengan data. Nilai RMR sebesar 0,071 memenuhi kriteria penerimaan model dan RMSEA sebesar 0,066 memenuhi kriteria penerimaan model karena kurang dari 0,08. Nilai-nilai *incremental fit* menunjukkan hasil yang secara umum baik, kecuali untuk nilai NFI sebesar 0,870 karena kurang dari 0,9. Ukuran *incremental fit* yang sesuai standar ditunjukkan oleh nilai AGFI (*Adjusted Goodness of Fit Index*)

Tabel 6
Uji Reliabilitas Data

Variabel	Item	Reliabilitas dan item-item yang valid
Status Consumption	AlphaItem	0,788SC1, SC3, SC4
Clothing Involvement	AlphaItem	0,577INV2, INV3
Clothing Innovativeness	AlphaItem	0,824INN1, INN2, INN3
Brand Loyalty	AlphaItem	0,887BL1, BL2, BL3
Price Sensitivity	AlphaItem	0,618PS2, PS3, PS5

Tabel 7
Analisis Deskriptif Data

Variabel	<i>Cronbach's Alpha</i>	Rata-Rata	Standar Deviasi	SC	INV	INN	BL	PS
SC	0,788	3,2286	0,83496	1	-	-	-	-
INV	0,577	4,0679	0,74479	0,409**	1	-	-	-
INN	0,824	3,0476	0,86459	0,404**	0,457**	1	-	-
BL	0,887	4,3500	1,45891	0,373**	0,054	0,097	1	-
PS	0,618	3,2000	0,79144	0,464**	0,274**	0,278**	0,329**	1

Keterangan: **Signifikan < 0,01

*Signifikan < 0,05

Tabel 8
Pengujian Fit Model

<i>ABSOLUTE FIT</i>	KRITERIA	NILAI FIT	KETERANGAN
Chi square; df; <i>probability</i>	Tidak Signifikan	1,609; df69; 0,001	Kurang Baik
GFI	>0,9	0,905	Baik
RMR	<0,08; <i>upper limit</i> <0,1	0,071	Baik
RMSEA	<0,08; <i>upper limit</i> <0,1	0,066	Baik
INCREMENTAL FIT			
AGFI	>0,8	0,855	Baik
NFI	>0,9	0,870	Kurang Baik
CFI	>0,9	0,945	Baik
TLI	>0,9	0,927	Baik
PARSIMONIOUS FIT			
CMIN/DF	1 – 2 <i>over fit</i> ; 2 – 5 <i>liberal limit</i>	1,609	Baik

sebesar 0,855 yang lebih besar dari batas minimum 0,8. Ukuran *parsimonious fit* yang masih diatas standar (nilai hasil penelitian 1,609 dan nilai batas atas maksimal 2 menunjukkan bahwa model memiliki unsur parsimoni.

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menjawab hipotesis penelitian yang telah dikemukakan dengan menggunakan metode SEM (*Structural Equation Model*) dengan bantuan program Amos 16.0. Berikut ini disajikan Tabel 9 yang menunjukkan ringkasan hasil pengujian hipotesis.

PEMBAHASAN

Status consumption mungkin mempengaruhi *clothing involvement* jika produk pakaian yang dikonsumsi dapat memberikan status sosial kepada yang menggunakannya. Penelitian ini menemukan bahwa *status consumption* berpengaruh positif pada *clothing involvement*. Semakin tinggi status sosial yang diberikan suatu pakaian, maka semakin tinggi keterlibatan seseorang terhadap pakaian tersebut. *Clothing involvement* akan semakin meningkat jika suatu

Tabel 9
Hasil Pengujian Hipotesis

HIPOTESIS	<i>Standardized Estimate</i>	<i>Standard Error</i>	<i>Critical Ratio</i>	<i>Probability</i>	Keterangan
H1: <i>Status consumption</i> berpengaruh positif pada <i>clothing involvement</i> .	0,808	0,177	4,572	0,000	Hipotesis Didukung
H2: <i>Status consumption</i> berpengaruh positif pada <i>clothing innovativeness</i> .	0,299	0,157	1,909	0,056	Hipotesis Didukung
H3: <i>Status consumption</i> berpengaruh positif pada <i>brand loyalty</i> .	0,723	0,182	3,962	0,000	Hipotesis Didukung
H4: <i>Clothing involvement</i> berpengaruh positif pada <i>clothing innovativeness</i> .	0,373	0,136	2,741	0,006	Hipotesis Didukung
H5: <i>Clothing innovativeness</i> berpengaruh positif pada <i>brand loyalty</i> .	-0,153	0,128	-1,194	0,233	Hipotesis Tidak Didukung

Tabel 9 (Lanjutan)

H6: <i>Clothing involvement</i> berpengaruh negatif pada <i>price sensitivity</i> .	0,227	0,146	1,552	0,121	Hipotesis Tidak Didukung
H7: <i>Clothing innovativeness</i> berpengaruh negatif pada <i>price sensitivity</i> .	0,247	0,159	1,554	0,120	Hipotesis Tidak Didukung
H8: <i>Brand loyalty</i> berpengaruh negatif pada <i>price sensitivity</i> .	0,416	0,102	4,089	0,000	Hipotesis Tidak Didukung

produk pakaian memberikan status sosial yang tinggi bagi yang menggunakan, misalnya seseorang akan semakin terlibat untuk mencari informasi mengenai pakaian jenis terbaru dari merek tertentu yang dianggap memberikan status sosial yang tinggi.

Status consumption dianggap dapat mempengaruhi *clothing innovativeness* jika pakaian model terbaru dapat memberikan status sosial yang tinggi. Penelitian ini menemukan bahwa *status consumption* berpengaruh positif dengan *clothing innovativeness*. Semakin tinggi status sosial yang diberikan suatu pakaian, maka semakin tinggi seseorang ingin mencoba model pakaian tersebut, walaupun model pakaian tersebut masih baru. *Clothing innovativeness* akan semakin meningkat jika model pakaian terbaru tersebut dapat memberikan suatu hal yang benar-benar berbeda dan dapat memberikan status sosial yang tinggi bagi yang menggunakannya, misalnya celana jeans model terbaru akan memberikan penampilan yang benar-benar berbeda, memberikan status sosial yang tinggi dan menambah percaya diri bagi yang menggunakannya.

Status consumption dapat menimbulkan *brand loyalty* terhadap merek pakaian tertentu jika merek pakaian tersebut dapat memberikan status sosial yang tinggi bagi yang menggunakannya. Penelitian ini menemukan bahwa *status consumption* berpengaruh positif dengan *brand loyalty*. Semakin tinggi status sosial yang diberikan suatu pakaian, maka semakin tinggi kesetiaan seseorang terhadap merek pakaian tersebut. *Brand loyalty* akan semakin meningkat jika merek pakaian tersebut tetap memberikan status sosial yang tinggi bagi yang menggunakannya, misalnya seseorang yang menggunakan celana jeans merek tertentu menganggap bahwa celana jeans merek tersebut memberikan status sosial yang tinggi, maka orang tersebut akan setia menggunakan dan mungkin akan membeli kembali celana jeans merek tersebut.

Clothing involvement dianggap dapat mempengaruhi *clothing innovativeness* jika keterlibatan

seseorang dapat menghasilkan inovasi terbaru untuk pakaian. Penelitian ini menemukan bahwa *clothing involvement* berpengaruh positif dengan *clothing innovativeness*. Semakin tinggi keterlibatan seseorang terhadap pakaian, maka semakin tinggi inovasi pakaian tersebut. *Clothing innovativeness* akan semakin meningkat jika keterlibatan seseorang menghasilkan inovasi terhadap pakaian, misalnya jika seseorang yang terlibat dan tertarik dengan suatu merek pakaian tertentu, maka seseorang tersebut akan mau mencoba model terbaru yang ditawarkan merek tersebut, dan seseorang tersebut akan memberikan masukan untuk inovasi yang lebih baik lagi.

Clothing innovativeness dapat mempengaruhi *brand loyalty* jika inovasi tersebut benar-benar merupakan hal yang baru, lebih baik dari model yang sudah ada, dan memberikan status sosial yang tinggi. Penelitian ini menemukan bahwa *clothing innovativeness* tidak berpengaruh dengan *brand loyalty*. *Brand loyalty* seharusnya akan timbul karena adanya inovasi yang lebih baik dari sebelumnya. Namun dalam kasus ini, responden berpendapat bahwa inovasi yang terjadi adalah hal yang biasa saja, terlihat pada data statistik deskriptif bahwa responden rata-rata memberikan jawaban netral yang berarti responden rata-rata menganggap inovasi yang terjadi adalah hal yang biasa saja, sehingga disimpulkan bahwa *clothing innovativeness* tidak dapat secara langsung mempengaruhi *brand loyalty*.

Clothing involvement dianggap berpengaruh negatif dengan *price sensitivity* karena seseorang yang terlibat dan tertarik dengan merek pakaian tertentu kurang sensitif terhadap harga yang ditawarkan. Penelitian ini menemukan bahwa *clothing involvement* tidak berpengaruh dengan *price sensitivity*. Seseorang akan semakin kurang sensitif terhadap harga pakaian yang ditawarkan karena tertarik, terlibat, dan selalu mencari informasi mengenai pakaian tersebut. Namun dalam kasus ini, responden berpendapat bahwa harga

bukan merupakan pertimbangan utama, hal ini terlihat pada statistik deskriptif bahwa responden rata-rata memberikan jawaban netral yang berarti responden menganggap harga bukan merupakan pertimbangan utama, sehingga dapat disimpulkan bahwa *clothing involvement* tidak dapat secara langsung mempengaruhi *price sensitivity*.

Clothing innovativeness akan berpengaruh negatif dengan *price sensitivity* karena semakin tinggi inovasi suatu pakaian, maka semakin kurang sensitif seseorang terhadap harga yang ditawarkan. Penelitian ini menemukan bahwa *clothing innovativeness* tidak berpengaruh dengan *price sensitivity*. Seseorang seharusnya akan semakin kurang sensitif terhadap harga suatu pakaian karena adanya inovasi yang memberikan sesuatu hal yang benar-benar berbeda dan lebih baik dari sebelumnya. Namun dalam kasus ini, responden berpendapat bahwa inovasi yang terjadi adalah hal yang biasa saja, terlihat pada data statistik deskriptif bahwa responden rata-rata memberikan jawaban netral yang berarti responden rata-rata menganggap inovasi yang terjadi adalah hal yang biasa saja, sehingga dapat disimpulkan bahwa *clothing innovativeness* tidak dapat secara langsung mempengaruhi sensitifitas seseorang terhadap harga yang ditawarkan.

Brand loyalty dianggap akan berpengaruh negatif dengan *price sensitivity* karena seseorang yang setia kepada pakaian merek tertentu akan kurang sensitif terhadap harga yang ditawarkan. Penelitian ini menemukan bahwa *brand loyalty* berpengaruh positif dengan *price sensitivity*. Semakin tinggi kesetiaan terhadap pakaian merek tertentu, maka semakin tinggi sensitifitas terhadap harga yang ditawarkan. Seseorang akan semakin sensitif terhadap harga yang ditawarkan karena setia terhadap pakaian merek tertentu dan menginginkan potongan harga atau *discount* atas kesetiaan yang dikukan terhadap merek tersebut.

SIMPULAN DAN ARAN

Simlan

Penelitian ini menguji pengaruh *status consumption* terhadap *clothing involvement*, *clothing innovativeness*, dan *brand loyalty*, serta dampaknya pada *price sensitivity*. Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini mendukung adanya hubungan

yang positif antara *status consumption* dengan *clothing involvement*, mendukung adanya hubungan yang positif antara *status consumption* dengan *clothing innovativeness*, mendukung adanya hubungan yang positif antara *status consumption* dengan *brand loyalty*, mendukung hubungan yang positif antara *clothing involvement* dengan *clothing innovativeness*, tidak mendukung adanya hubungan yang positif antara *clothing innovativeness* dengan *brand loyalty*, tidak mendukung adanya hubungan yang negatif antara *clothing involvement* dengan *price sensitivity*, tidak mendukung adanya hubungan yang negatif antara *clothing innovativeness* dengan *price sensitivity*, tidak mendukung adanya hubungan yang negatif melainkan menemukan adanya hubungan yang positif antara *brand loyalty* dengan *price sensitivity*. Hali ini terjadi karena responden merasa jika seseorang setia terhadap pakaian merek tertentu, maka seseorang tersebut akan menginginkan harga yang lebih murah untuk dirinya, *discount* yang diberikan karena kesetiaan kepada pakaian merek tertentu, harga khusus pelanggan, dan lain-lain.

Saran

Keterbatasan dalam penelitian ini terkait dengan validitas *item* pernyataan kuesioner untuk pernyataan yang mengukur mengenai *status consumption*, *clothing involvement*, *clothing innovativeness*, dan *price sensitivity*. Hal ini menyebabkan variabel *status consumption* kehilangan dua *item* (tidak valid), variabel *clothing involvement* kehilangan satu *item* (tidak valid), variabel *clothing innovativeness* kehilangan tiga *item* (tidak valid), dan variabel *price sensitivity* kehilangan dua *item* (tidak valid) sehingga pengukuran untuk variabel terkait tidak dapat dilakukan secara utuh.

Saran peneliti untuk penelitian yang akan datang adalah 1) peneliti mendatang diharapkan dapat memperbaiki instrumen untuk variabel yang indikatornya tidak valid, 2) peneliti mendatang diharapkan dapat meneliti tidak hanya pada mahasiswa di Yogyakarta, tetapi pada masyarakat luas, dan 3) peneliti mendatang bisa menggunakan obyek selain pakaian, misalnya sepatu, *handphone*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaldoss, Wilfred, and Sanjay Jain. 2005. "Conspicuous Consumption and Sophisticated Thinking". *Management Science*. 51(10): 1449–1466.
- Barnett, Jonathan M. 2005. "Shopping for Gucci on Canal Street: Reflections on Status Consumption, Intellectual Property and the Incentive Thesis". *Virginia Law Review*. 91(6): 1381–1423.
- Charles, Kerwin K., Hurst, Erik, and Roussanov, Nikolai. 2009. "Conspicuous Consumption and Race". *The Quarterly Journal of Economics*. 124(2): 425.
- Gardyn, Rebecca. 2002. "Oh, the good life". *American Demographics*. 30-35.
- Goldsmith, Ronald E., Flynn, Leisa R., and Kim, Daekwan. 2010. "Status Consumption and Price Sensitivity". *Journal of Marketing Theory and Practice*. 18 (4): 323 – 338.
- Han, Youhg Jee, Joseph C. Nunes, and Xavier Drèze. 2009. "First Impressions: Status Signaling Using Brand Prominence". *Marketing Science Institute Working Paper Series*: (9): 107.
- Husic, M. and Cicic, M. 2009, "Luxury Consumption Factors", *Journal of Fashion Marketing and Management*. 13(2): 231-245.
- Melton, Horace L. 2004. "An Investigation of the Antecedents of Cognitive Brand Loyalty," in *Advances in Marketing: Concepts, Issues and Trend*. 273–274.
- O’Cass, Aron, and Hmily Frost. 2002. "Status Brands: Examining the Effects of Non Product-Related Brand Associations on Status and Conspicuous Consumption". *Jornal of Product and Brand Management*. 11(2): 67-88.
- O’Cass, Aron, and Debra Grace. 2003. "An exploratory perspective of service brand associations". *The Journal of Services Marketing*. 17(4/5): 452.
- Park, J.E., Yu, J., and Zhou, J.X. 2010, "Consumer Innovativeness and Shopping Styles". *Journal of Consumer Marketing*. 27(5): 437–446.
- Purwani, Khusniyah, dan Basu Swastha Dharmmesta. 2002. "Perilaku beralih merek konsumen dalam pembelian produk otomotif". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. 17(3): 288-303.
- Ramirez, Edward, and Ronald E Goldsmith. 2009. "Some antecedents of price sensitivity". *Journal of Marketing Theory and Practice*. 17(3):199.
- Santonen, T. 2006. "Price Sensitivity as an Indicator of Customer Defection in Retail Banking". *International Journal of Bank Marketing*. 39-55.
- Seock, Yoo-Kyoung, and Bailey, Lauren R. 2008. "The influence of college students’ shopping orientations and gender differences on online information searches and purchase behaviours". *International Journal of Consumer Studies*. 32(2): 113.
- Taylor, Susan L., and Robert M Cosenza. 2002. "Profiling later aged female teens: Mall shopping behavior and clothing choice". *The Journal of Consumer Marketing*. 19 (4/5): 393.
- Wetlaufer, Suzy. 2001. "The Perfect Paradox of Star Brands: An Interview with Bernard Arnault of LVMH". *Harvard Business Review*. 79(9): 116–123.

DAMPAK NILAI TUKAR DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM DI INDONESIA

M. Shabri Abd. Majid

E-mail: hannanan@gmail.com

ABSTRACT

This article is aimed at empirically exploring the impacts of foreign exchange and interest rate to stock market in the open-big Indonesian economy. A quarterly data spanning from 1995.Q3 to 2009.Q1 sourced from the International Financial Statistics (IFS), International Monetary Funds (IMF) were used and analysed by the multiple regression and Granger causality techniques. The study documented that both foreign exchange and interest rate have negatively and significantly affected the Indonesian stock market. This implied that the depreciation of the Indonesian Rupiah and decline of interest rate have increased the values of the stocks. Thus, to gain a maximum benefits from investing in the stock market, investors should take into account the changes in foreign exchange and interest rate in making their investment decisions.

Keywords: stock market, interest rate, exchange rate, granger causality

JEL classification: E43, F31

PENDAHULUAN

Interaksi antara variabel makro ekonomi dan pasar saham telah diteliti secara intensif dalam literatur ekonomi keuangan. Harga saham ditentukan oleh arus kas

masa depan perusahaan dan tingkat diskonto. Perubahan aliran kas dan tingkat diskonto akibat perubahan variabel makro ekonomi yang pada gilirannya dapat mempengaruhi pasar saham. Dalam negara dengan sistem ekonomi terbuka seperti Indonesia, arus kas perusahaan dipengaruhi oleh perubahan variabel makro ekonomi, seperti perubahan suku bunga serta nilai tukar. Dalam dua dekade terakhir, penelitian empiris tentang dampak perubahan nilai kurs dan suku bunga terhadap pasar saham sudah cukup banyak dilakukan, tetapi penelitian yang sama masih relatif sangat sedikit dilakukan di negara berkembang, termasuk di Indonesia. Tulisan yang sangat sederhana ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai kurs dan suku bunga terhadap pasar saham di Indonesia.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Semua pasar (pasar barang, pasar uang, pasar tenaga kerja, dan pasar saham) dalam sebuah perekonomian memiliki hubungan satu sama lain. Penelitian empiris sering menggunakan Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) sebagai proksi pasar barang, jumlah uang yang beredar dan tingkat suku bunga sebagai proksi pasar uang, jumlah tenaga kerja sebagai proksi pasar buruh, dan harga saham sebagai proksi pasar saham (**Abdul Rahman, 2009**).

Berdasarkan teori keuangan intuitif (Maysami dan Koh, 2001), terdapat pengaruh positif nilai kurs terhadap harga saham. Untuk negara yang didominasi ekspor, depresiasi nilai kurs memiliki dampak

positif pada pasar saham domestik. Jika nilai rupiah terdepresiasi terhadap nilai kurs asing, produk ekspor Indonesia akan menjadi lebih murah di pasar dunia. Akibatnya, jika permintaan bersifat elastis, maka akan menyebabkan volume ekspor Indonesia akan meningkat dan pada gilirannya menyebabkan arus kas masuk menaik, serta keuntungan dan harga saham perusahaan dalam negeri juga akan naik. Sebaliknya, ketika apresiasi rupiah terjadi, maka akan menghambat ekspor dan mengurangi nilai perusahaan dan menyebabkan harga saham turun (Alam, 2009).

Untuk mengetahui arah pengaruh kausalitas, dapat dilihat dari sudut mikro dan makro ekonomi. Berdasar sudut pandang mikro ekonomi, fluktuasi nilai tukar diprediksikan akan mempengaruhi portofolio perusahaan multinasional. Apresiasi rupiah, akan menurunkan keuntungan perusahaan dan juga harga sahamnya. Sedangkan dari perspektif makro ekonomi, apresiasi rupiah di bawah sistem nilai tukar fleksibel akan mengurangi daya saing produk dan pada gilirannya akan menurunkan harga saham (Granger *et al.*, 2000). Merujuk pada kedua perspektif ekonomi ini, maka fluktuasi nilai tukar akan mempengaruhi harga saham dan ini dikenal dengan pendekatan tradisional. Berdasarkan pendekatan ini, maka pasar uanglah yang mempengaruhi pasar saham secara negatif.

Namun, jika pasar saham Indonesia sudah terintegrasi dengan pasar saham dunia, maka perubahan harga saham dan nilai tukar antara matauang Rupiah dengan matauang asing akan mempengaruhi pergerakan modal. Berdasarkan pendekatan portofolio, ketika terjadi penurunan harga saham, maka kekayaan investor domestik akan menurun sehingga menyebabkan penurunan permintaan uang. Jika dalam kondisi tersebut tingkat bunga dalam posisi rendah, maka akan mendorong keluarnya arus modal, *ceteris paribus*, yang pada gilirannya akan menyebabkan terjadinya depresiasi nilai kurs. Ini menunjukkan bahwa pasar sahamlah yang mempengaruhi pasar uang (Abd. Majid, 2011).

Secara teoretis, model valuasi saham tradisional juga dapat menggambarkan hubungan kausalitas antara nilai kurs dengan harga saham. Terdapat tiga *channels* pengaruh fluktuasi nilai kurs terhadap nilai perusahaan, yaitu melalui eksportir dalam negeri (persaingan dengan perusahaan asing), harga input, dan aset perusahaan dalam kurs asing. Dengan demikian,

karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan, fluktuasi nilai kurs akan mempengaruhi harga saham. Sebaliknya, model alokasi portofolio menjelaskan bahwa kenaikan harga saham akan mendorong naiknya tingkat bunga melalui peningkatan permintaan terhadap uang. Akibat saham domestik lebih menarik bagi investor, maka investor cenderung memilih *asset* domestik sehingga menyebabkan apresiasi mata uang domestik. Selain itu, perubahan harga saham juga dapat mempengaruhi nilai kurs melalui pengaruhnya terhadap arus masuk dan arus keluar modal. Selanjutnya, hubungan kausalitas antara harga saham dengan nilai kurs juga dapat terjadi dengan dua arah. Artinya, ke dua pasar tersebut, harga saham dan nilai kurs saling mempengaruhi. Ini tentunya, jika kedua teori valuasi saham tradisional dan model alokasi portofolio terjadi di negara tersebut.

Memperhatikan argumen teoritis tersebut, banyak studi empiris telah berusaha untuk mendokumentasikan hubungan kausalitas antara nilai kurs dengan harga saham di berbagai negara. Hasilnya, bagaimanapun, tidak seragam di seluruh studi dan pasar saham dunia. Terdapat kausalitas searah antara pasar saham dan pasar mata uang di seluruh negara maju dan mereka menyimpulkan bahwa fluktuasi nilai kurs dipengaruhi oleh perubahan harga saham baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sedangkan untuk negara berkembang, tidak ada hubungan sebab akibat yang konsisten antara pasar saham dan nilai kurs (Mohd. Yusof, 2007). Untuk pasar saham terkemuka di Asia, seperti Singapura, Tokyo dan Hong Kong, terdapat hubungan kausalitas di Tokyo, hubungan searah nilai kurs harga saham di Hong Kong, dan tidak terdapat hubungan kausalitas di Singapura. Di India, Pakistan, dan Korea Selatan nilai kurs mempengaruhi harga saham, sedangkan di Filipina hasil sebaliknya didokumentasikan. Granger *et al.* (2000) menganalisis hubungan Granger antara harga saham dan nilai tukar selama periode krisis ekonomi tahun 1997, dan menemukan hasil yang tidak konsisten. Untuk Korea Selatan, nilai kurs ditemukan mempengaruhi harga saham; di Filipina, hasil menunjukkan sebaliknya, harga saham menyebabkan fluktuasi nilai kurs. Tampaknya ada suatu sebab-akibat dua arah di Hong Kong, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Taiwan (Abd. Majid, 2011), sedangkan untuk pasar saham Indonesia dan Jepang, tidak ditemukan kausalitas antar pasar saham

dan pasar uang.

Selanjutnya, dampak nilai kurs terhadap sektor ekonomi, tentunya, berbeda. Ini sangat dipengaruhi oleh sejauhmana sektor ekonomi tersebut tergantung pada ekspor dan impor. Perusahaan di sektor industri yang didominasi industri impor atau ekspor akan sangat dipengaruhi oleh fluktuasi nilai kurs dibandingkan dengan sektor-sektor tradisional, seperti perkebunan dan pertanian. Terdapat fluktuasi nilai kurs memengaruhi secara langsung harga saham perusahaan-perusahaan multinasional dan mempengaruhi secara tidak langsung perusahaan-perusahaan domestik. Fluktuasi nilai kurs berdampak pada perubahan profitabilitas perusahaan, yang kemudian berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Keterkaitan antara harga saham dan tingkat suku bunga, dapat dijelaskan oleh teori portofolio, jika suku bunga naik, maka akan menaikkan *opportunity cost* untuk memegang kas sehingga mendorong investor untuk mensubstitusikan saham dengan investasi yang berbasis bunga. Sebaliknya, jika suku bunga rendah, maka akan mendorong investor untuk membeli saham sehingga harga saham akan naik, dan pada gilirannya menyebabkan naiknya keuntungan pemegang saham. Ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Tingkat bunga merupakan salah satu variabel makro ekonomi yang penting, yang secara langsung berkaitan dengan pertumbuhan ekonomi. Umumnya, tingkat suku bunga dianggap sebagai biaya modal. Ini berarti, harga yang dibayarkan untuk penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Berdasar sudut pandang peminjam, tingkat bunga adalah biaya meminjam uang (suku bunga pinjaman), sedangkan dari titik pandang kreditur, tingkat bunga adalah biaya yang dikenakan untuk meminjamkan uang. Jika tingkat bunga yang dibayarkan oleh bank kepada para deposan meningkat, maka deposan akan mengalihkan uangnya dari pasar saham ke bank. Hal ini menyebabkan penurunan permintaan terhadap saham, yang pada gilirannya menurunkan harga saham. Sebaliknya, ketika suku bunga yang dibayar oleh bank kepada para deposan meningkat, maka mengakibatkan penurunan investasi dalam perekonomian, termasuk di pasar saham, dan akibatnya harga saham menurun. Dengan demikian, suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui

hubungan antara nilai kurs, suku bunga, dan harga saham, sedangkan untuk mengetahui pengaruh nilai kurs dan suku bunga terhadap pasar saham serta arah pengaruh antar masing-masing pasar. Tulisan ini menggunakan regresi berganda dan *bivariate Granger causality*, dengan model berikut:

$$HS_t = b_0 + b_1NK_t + b_2TB_t + e_t \quad (1)$$

Dimana HS = harga saham (*Jakarta Stock Exchange market price*), NK = nilai kurs Rupiah/Dolar Amerika, TB = tingkat bunga (*market discount rate*), t = periode penelitian ke t, dan e = *error term*. Namun sebelum dilakukan analisis pengaruh dengan regresi, maka untuk mendapatkan hasil yang *robust*, data dalam penelitian telah diuji *stationarity* terlebih dahulu berdasarkan *Augmented Dickey Fuller* (ADF) untuk model dengan konstan dan tanpa tren dan konstan dengan tren dengan rumus berikut:

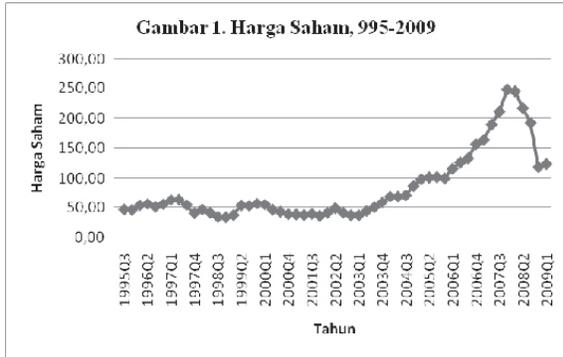
$$\Delta y_t = \delta_0 + \delta_1 y_{t-1} + \sum_{j=1}^n \tau_j \Delta y_{t-j} + v_t \quad (2)$$

$$\Delta y_t = \delta_0 + \delta_1 y_{t-1} + \delta_2 T + \sum_{j=1}^n \tau_j \Delta y_{t-j} + v_t \quad (3)$$

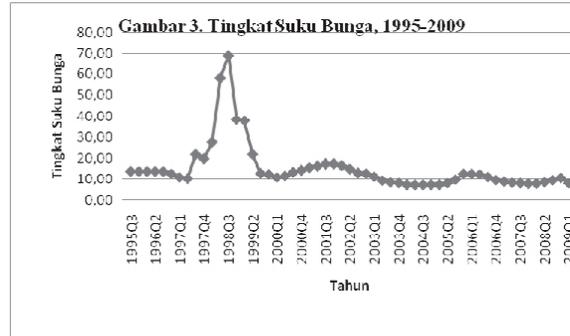
Data kuartalan yang bersumber dari *International Financial Statistics* (IFS) dan *International Monetary Funds* (IMF) sejak tahun 1995.Q3 sampai dengan 2009.Q1 digunakan dalam penelitian ini. Periode analisis ini dipilih sesuai dengan ketersediaan data dan datanya dianalisis dengan *Software Eviews* versi 7.0. Berdasar tes *bivariate Ganger causality*, dapat diungkapkan empat pola interaksi kausalitas antara variabel, yaitu hubungan kausalitas satu arah dari variabel, misalnya x, ke variabel lain, katakanlah y; hubungan kausalitas satu arah dari y ke x; kausalitas dua arah; dan kausalitas independen antara x dan y.

HASIL PENELITIAN

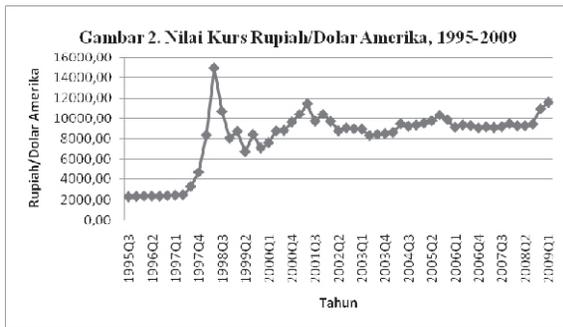
Berikut ditunjukkan tren perkembangan harga saham, nilai kurs, dan suku bunga selama periode penelitian, seperti terlihat pada Gambar 1, 2, dan 3.



Gambar 1
Harga Saham, Tahun 1995.3-2009.1



Gambar 3
Tingkat Suku Bunga, Tahun 1995.3-2009.1



Gambar 2
Nilai Kurs Rupiah/Dolar Amerika Serikat, Tahun 1995.3-2009.1

Tabel 1 menunjukkan hasil pengujian *stationarity* dengan model ADF, baik menggunakan konstan dan tanpa tren maupun konstan dengan tren. Berdasar Tabel 1, maka Hasil uji *stationary* menunjukkan bahwa semua variabel tidak *stationary* pada *level*, namun setelah diambil differensiasi pertama, semua variabel menjadi *stationary* pada tingkat signifikansi 1%. Ini menunjukkan bahwa untuk analisis lanjutan, data differensiasi pertama harus digunakan.

Pada Tabel 2 disajikan statistik deskriptif untuk ketiga variabel yang dianalisis. Rata-rata harga saham, nilai kurs dan tingkat bunga selama periode pengamatan, masing-masing, 81,98 (indek saham), 8.111,11 (Rupiah/Dolar Amerika), dan 15,14 (persen). Harga saham terendah sebesar 33,28, dan tertinggi

Tabel 1
Uji Stationariti

Variabel	Level		First Difference	
	Konstan & Tanpa Tren	Konstan & Tren	Konstan & Tanpa Tren	Konstan & Tren
Harga Saham	-1.324	-2.101	-5.324**	-5.431**
Nilai Kurs	-2.534	-2.870	-4.136**	-4.615**
Tingkat Bunga	1.312	2.233	-4.256**	-4.723**

Keterangan: ** menunjukkan signifikan pada tingkat 1%

mencapai 248,69. Sedangkan nilai kurs terendah USD 1 = Rp2.275, dan tertinggi USD 1 = Rp14.900; dan tingkat bunga terendah sebesar 7,34 persen dan tertinggi sebesar 68,76 persen (lihat juga Gambar 1, 2 dan 3).

Pada Tabel 3 disajikan koefisien korelasi untuk menunjukkan keeratan hubungan antarvariabel. Terdapat hubungan negatif dan signifikan pada tingkat 1% antara harga saham dengan tingkat bunga. Namun hubungannya relatif kecil, seperti ditunjukkan oleh

koefisien korelasi yang hanya sebesar -0,375, sedangkan antara nilai kurs dan harga saham dan antara nilai kurs dengan tingkat bunga tidak terdapat hubungan signifikan.

Koefisien regresi seperti disajikan pada Tabel 4 menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai kurs sebesar 100%, menyebabkan penurunan *return* saham sebesar 15,4%, dan sebaliknya. Kenaikan tingkat bunga sebesar 100%, menyebabkan penurunan *return* saham sebesar 6,4%, dan sebaliknya.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Keterangan	Harga Saham	Nilai Kurs	Tingkat Bunga
<i>Mean</i>	81,988	8.111,109	15,137
<i>Median</i>	55,096	9.020,000	12,510
<i>Maximum</i>	248,693	14.900,000	68,760
<i>Minimum</i>	33,283	2.275.000	7,340
<i>Std. Dev.</i>	58.170	2.850,789	11,471
<i>Skewness</i>	1,506	-0,945	2,390
<i>Kurtosis</i>	2,330	2,458	2,378
<i>Observations</i>	55	55	55

Tabel 3
Koefisien Korelasi Pearson

Harga Saham	Nilai Kurs	Tingkat Bunga
Harga Saham	1,00	-
Nilai Kurs	0,223	1,000
Tingkat Bunga	-0,375**	0,179

Keterangan: ** menunjukkan signifikan pada tingkat 1%.

Tabel 4
Hasil Regresi-Pengaruh Nilai Kurs dan Tingkat Bunga terhadap Harga Saham

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<i>Contant</i>	0,243	0,163	1,491	0.142
NK	-0,154*	0,078	-1,981	0.053
TB	-0,064*	0,033	-1,949	0,054
<i>R-squared</i>	0,103	<i>Adj. R-squared</i>	0,066	
<i>F-statistic</i>	2,854	<i>Prob (F-statistic)</i>	0,067	
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,067			

Keterangan: ** menunjukkan signifikan pada tingkat 5%.

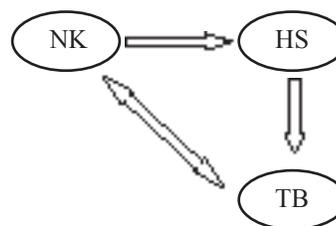
PEMBAHASAN

Selama periode pengamatan, harga saham terendah terjadi pada tahun 1998.Q3, tepatnya ketika krisis moneter melanda sebagian besar negara Asia Timur, termasuk Indonesia. Pada saat tersebut nilai kurs Rupiah terdepresiasi pada tingkat yang terendah USD 1 = Rp14.900 dan tingkat bunga naik secara drastik mencapai posisi tertinggi hingga 68,76 persen. Pasca krisis moneter 1998, harga saham mulai menaik dan mencapai tingkat yang paling tinggi pada tahun 2007.Q4. Namun ketika krisis global 2008 melanda Amerika Serikat, pasar saham Indonesia kembali menurun. Sebaliknya, nilai kurs Rupiah mulai terapresiasi pasca krisis moneter, dan kembali sedikit terdepresiasi pada tahun 2008.Q2 akibat imbas dari krisis global di Amerika Serikat. Tingkat bunga menunjukkan tren yang menurun pasca krisis moneter, 1997. Jika dihubungkan ketiga grafik tersebut, secara visual jelas nampak bahwa harga saham memiliki hubungan terbalik dengan perubahan nilai kurs dan tingkat bunga selama periode 1995-2009. Namun, kepastian hubungan dan pengaruh antarketiga variabel ini perlu pengujian lebih lanjut dengan analisis korelasi dan regresi.

Hasil regresi berganda seperti disajikan pada Tabel 4, menunjukkan pengaruh nilai kurs dan tingkat bunga terhadap *return* saham. Baik nilai kurs maupun tingkat bunga, kedua-duanya memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada tingkat 5% terhadap *return* saham. Artinya, pada waktu nilai rupiah terapresiasi dan tingkat bunga naik, maka *return* saham akan turun. Ketika nilai rupiah terapresiasi terhadap dolar Amerika, maka produk dalam negeri semakin mahal dibandingkan dengan produk luar negeri. Akibatnya, produk dalam negeri semakin tidak kompetitif, perusahaan mengalami kendala untuk menjual produknya di luar negeri, sehingga menyebabkan keuntungannya menurun. Hal ini pada gilirannya akan menyebabkan harga saham dan *return* saham juga turun. Demikian pula dengan kenaikan tingkat bunga telah menyebabkan *return* saham turun. Para investor akan mengurangi jumlah pembelian saham dan bahkan akan menjual saham yang telah dibeli karena didorong untuk mendapatkan pendapatan bunga yang lebih tinggi dengan menabung di lembaga perbankan dan berinvestasi di instrumen yang berbasis bunga. Akibatnya, saham menjadi kurang atraktif, permintaan investor terhadap saham

akan menurun, dan pada gilirannya, akan menyebabkan harga saham dan *return* saham juga turun.

Untuk mengetahui hubungan kausalitas antar-ketiga variabel yang dianalisis, disajikan hasil dari pengujian *bivariate Granger causality* seperti terlihat pada Gambar 4. Terdapat hubungan kausalitas satu arah dari nilai kurs (NK) ke harga saham (HS); hubungan kausalitas satu arah dari harga saham (HS) ke tingkat bunga (TB); dan hubungan kausalitas dua arah antara tingkat bunga (TB) dengan nilai kurs (NK).



Gambar 4
Hasil *Pairwise Granger Causality Tests*

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Nilai kurs maupun tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap pasar saham. Ini menunjukkan bahwa ketika nilai kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat terapresiasi, maka akan menyebabkan harga barang di pasar domestik akan mahal. Hal ini akan menyebabkan berkurangnya volume ekspor, dan pada gilirannya, akan menyebabkan keuntungan perusahaan menurun, begitu pula dengan harga sahamnya. Demikian pula dengan kenaikan tingkat bunga telah menyebabkan *return* saham turun. Para investor akan mengurangi jumlah pembelian saham dan bahkan akan menjual saham yang telah dibeli karena didorong untuk mendapatkan pendapatan bunga yang lebih tinggi dengan menabung di lembaga perbankan dan berinvestasi di instrumen yang berbasis bunga. Akibatnya, saham menjadi kurang atraktif, permintaan investor terhadap saham akan menurun, dan pada gilirannya, akan menyebabkan harga saham dan sekaligus *return* saham juga turun.

Saran

Berdasar simpulan maka disarankan agar pemerintah lebih berhati-hati dalam menyusun kebijakan yang berkaitan dengan variabel makro ekonomi sehingga dampak krisis melalui pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap harga saham dapat diminimalkan

Malaysia: an application of the ARDL bound testing approach. *Savings and Development*, XXXI (4): 449-469.

DAFTAR PUSTAKA

- Abd. Majid, M.S. dan Tabrani, M. 2011. Exchange rate and stock prices in the small open economy of Malaysia, *The IUP Journal of Applied Finance*, 17 (2): 1-19.
- Abd. Majid, M.S., dan Mohd. Yusof, R. 2009. Long-run relationship between Islamic stock returns and macroeconomic variables: an application of the ARDL model. *Humanomics*, 25 (2): 127-141.
- Abdul Rahman, Z., Abd. Majid, dan M.S. Mohd. Yusof, R. 2009. The role of goods, money and securities markets in promoting Takaful in Malaysia. *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 2 (3/4): 317-335.
- Alam, M.A dan Uddin, M.G.S. (2009). Relationship between interest rate and stock price: empirical evidence from developed and developing countries, *International Journal of Business and Management*, 4 (3): 43-54.
- Granger, C. Huan, B., dan Yang, C. (2000). A bivariate causality between stock prices and exchange rates: evidence from recent Asian flu, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 40: 337-354.
- Maysami R.C. dan T.S. Koh. (2001). A vector error correction model of the Singapore stock market, *International Review of Economics and Finance*, 9: 79-96.
- Mohd. Yusof, R., dan Abd. Majid, M.S. 2007. Macroeconomic variables and stock returns in