

## PERIKLANAN DALAM IMPLEMENTASI STRATEGI DAN IMPLIKASINYA PADA KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS* DI INDONESIA

Elana Era Yusdita  
Pendidikan Magister Akuntansi Universitas Brawijaya  
elaradita@gmail.com

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pemilihan strategi perusahaan terhadap kegiatan periklanan yang dilakukan, serta dampak efektivitas iklan terhadap kinerja keuangan, yaitu ROI dan pertumbuhan laba. Pengujian juga dilakukan untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap kinerja keuangan tersebut. Pengelompokan perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 berstrategi *prospector/ defender* dilakukan menggunakan analisis *cluster*. Pengujian hipotesis menggunakan *Partial Least Square* menunjukkan hasil bahwa strategi perusahaan tidak mempengaruhi efektivitas periklanan, efektivitas periklanan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, serta dua rasio kinerja, yaitu ROI dan pertumbuhan laba, tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Manajer diharapkan dapat mempertimbangkan pengeluaran yang besar untuk periklanan berdasarkan tren daya beli masyarakat. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel yang lebih besar dan jendela *abnormal return* yang lebih panjang untuk memberikan bukti tambahan tentang reaksi pasar atas kinerja keuangan perusahaan.

Kata Kunci : Reaksi Pasar, Kinerja Keuangan, Strategi Perusahaan, Periklanan.

### Abstract

*This study aims to determine the effect of the selected company's strategy towards advertising activities, as well as the impact of advertising effectiveness on financial performance, namely ROI and profit growth. Tests were also conducted to determine the reaction of capital markets on the financial performance. Grouping of consumer goods companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2014 into prospector and defender was conducted using cluster analysis. Hypothesis testing using Partial Least Square, shows that the strategy of companies does not affect the effectiveness of advertising, advertising effectiveness negatively affect financial performance, as well as two performance ratio, namely ROI and profit growth, does not affect the market reaction. The manager is expected to consider the big expenses for advertising based on the trend of purchasing power. Future studies may use a larger sample and more abnormal return window length to provide additional evidence of the market's reaction on the financial performance of the company.*

*Keywords :Market Reaction, Financial Performance, Corporate Strategy, Advertising*

## PENDAHULUAN

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan beserta kesejahteraan para pemilikinya. Manajemen akan merancang strategi sedemikian rupa untuk mencapai tujuan tersebut. Ada empat macam strategi yang diungkapkan oleh Miles dan Snow pada 1978, yaitu *prospector*, *defender*, *reactor*, dan *analyzer*. Sedangkan, Porter mengungkapkan ada 3 strategi, yaitu *cost leadership*, *differentiation*, dan *focus*. Kedua kelompok strategi akan saling melengkapi penjelasan sifat dari masing-masing strategi. Dua kelompok strategi yang memiliki perbedaan yang sangat amat jauh adalah prospektor dan defender, yaitu prospektor lebih agresif dalam mencari pangsa pasar baru dan berinvestasi

banyak dalam riset dan pengembangan (dalam strategi Porter disebut *differentiation*) karena strategi ini memang berfokus pada inovasi berkelanjutan. Sedangkan, defender yang berfokus pada efisiensi biaya akan membatasi biaya dan skala produksi (*cost leadership* dalam pembagian strategi Porter).

Berdasarkan sifat tersebut, maka Saraswati dan Ghofar (2010) menyatakan bahwa perusahaan dengan strategi prospektor akan memiliki kesempatan dalam menemukan dan mengembangkan produk baru dan mencari *market share*. Berbeda dengan strategi defender yang memiliki target pasar yang tetap, sehingga keefektifan marketing untuk perusahaan dengan strategi prospektor akan lebih tinggi daripada defender. Prospektor dinilai lebih agresif dalam memperkenalkan produk barunya.

Sebagai salah satu elemen dari marketing, iklan masih dianggap sebagai cara yang ampuh dalam merebut perhatian konsumen. Menurut data dan proyeksi eMarketer, total belanja iklan media di Indonesia tahun 2015 akan naik 16% daripada tahun 2014, mencapai angka \$12,94 miliar atau sekitar Rp 163 triliun<sup>1</sup>. Sedikit turun pertumbuhannya, jika dibandingkan dengan tahun 2013 sebesar 20% dan pada tahun 2014 yaitu sebesar 22%. Semakin inovatifnya dunia periklanan dalam menyampaikan pesannya, membuat masing-masing produk bersaing dalam merebut kesan di benak konsumen. Perusahaan harus menghantarkan nilai yang ia tanamkan pada produknya pada konsumen, dengan memperbesar manfaat daripada biaya yang harus ditanggung oleh konsumen (Kotler dan Keller, 2009). Sempat terjadi perang iklan di Indonesia pada sekitar tahun 2011 antar provider jasa telekomunikasi. Pada tahun 2012 ada perang iklan antara minuman bersuplemen yaitu E-Juss sebagai pendatang baru yang menyindir Extra Joss. Lalu, selama bertahun-tahun produk sosis So Nice mengiklankan produk yang sama dengan bintang iklan yang berbeda-beda, yang artinya pengeluaran perusahaan untuk iklan satu produk cukup tinggi.

Tentunya manajer pemasaran melakukan hal tersebut dengan tujuan merebut perhatian konsumen dan meningkatkan penjualan. Penelitian ini mengangkat sisi iklan dalam pemasaran dan menghubungkannya dengan kinerja akuntansi serta reaksi pasar untuk melihat pengaruhnya secara bertahap mulai dari tipologi strategi yang ditetapkan oleh perusahaan. Mengikuti riset Saraswati dan Ghofar (2010), penelitian ini menggunakan data sekunder dengan menguji pengaruhnya secara berturut-turut dari strategi, efektivitas iklan, kinerja keuangan, serta menambahkan satu lagi variabel, yaitu reaksi pasar. Penelitian ini memakai populasi perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014, yang produknya secara langsung dapat memuaskan kebutuhan konsumen, sehingga calon konsumen diharapkan dapat cepat dipengaruhi oleh iklan sebuah produk untuk kemudian diukur efektivitas periklanannya.

Periklanan bermula dari penetapan strategi dan diharapkan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Meningkatnya iklan dari hari ke hari di media massa, baik dari segi intensitas maupun kreativitas, untuk memperkenalkan produk bahkan saling menjatuhkan antarproduk di Indonesia merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti, apakah dengan iklan tersebut telah efektif dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu naiknya kinerja

---

<sup>1</sup> <http://www.emarketer.com/Article/Digital-Grabs-Silver-of-Ad-Spend-India-Indonesia/1011747>. Diakses 10 Mei 2015.

keuangan. Penelitian ini juga turut menguji reaksi pasar atas kinerja perusahaan untuk memberi bukti secara empiris tentang implikasi lanjutan dari efektivitas iklan.

## **KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Tipologi Strategi Perusahaan**

Penelitian ini menggunakan tipologi strategi Miles dan Snow, yang terdiri dari 4 strategi yaitu:

- *Prospector*, yaitu strategi dengan kemampuan utama menemukan dan mengeksploitasi produk baru dan peluang dalam pemasaran. Perusahaan dengan strategi ini, mengelola reputasi sebagai sebuah inovator pada produk dan pengembangan pasar sama pentingnya atau bahkan lebih penting dari profitabilitas tinggi. Jadi, perusahaan ini akan terus menerus mencari peluang dalam pasar serta mengutamakan bagian riset dan pengembangan dalam perusahaan, yang menciptakan perubahan dan ketidakpastian serta ketidakefisienan.
- *Defender*, yaitu strategi yang cenderung mengabaikan pengembangan dan tren di luar domain mereka, dan lebih memilih untuk tumbuh melalui penetrasi pasar dengan hanya sedikit pengembangan produk. Oleh karena itu, perusahaan dengan strategi ini sangat efisien.
- *Analyzer*, yaitu strategi yang menggabungkan dua strategi sebelumnya, yaitu prospector dan defender. Perusahaan dengan strategi ini akan membatasi pasarnya sekaligus membuat perubahan. Perusahaan ini akan beroperasi efisien dan rutin pada saat stabil, namun akan mempertimbangkan bahkan mengadopsi ide pesaing pada saat keadaan menjadi tidak stabil.
- *Reactors*, yaitu strategi yang manajer di dalam perusahaan menghadapi perubahan dan ketidakpastian dengan tidak efektif, sehingga tidak ada strategi dan struktur yang tidak konsisten.

Sedangkan, tipologi yang berhubungan dan dapat membantu menjelaskan adalah tipologi strategi yang disampaikan oleh Porter dalam Kotler (2009: 56) adalah sebagai berikut:

- Kepemimpinan biaya secara keseluruhan, yaitu strategi yang mengejar biaya produksi dan distribusi terendah sehingga mereka dapat menetapkan harga yang lebih murah dibandingkan pesaing mereka dan memenangkan pangsa pasar yang besar, sehingga mereka tidak memerlukan keahlian dalam pemasaran.
- Diferensiasi, yaitu strategi yang berkonsentrasi pada kinerja unggul yang dicapai dengan cara unik dalam area manfaat pelanggan yang penting, yang dihargai oleh sebagian besar pasar. Perusahaan ini harus memimpin dalam hal kualitas, misalnya membuat produk dengan komponen terbaik sampai dengan mengomunikasikan kualitas produknya dengan efektif.
- Fokus, yaitu strategi yang berfokus pada satu atau lebih segmen pasar yang lebih sempit. Perusahaan yang mengetahui segmen ini mengejar kepemimpinan biaya maupun diferensiasi dalam segmen sasaran.

## **Periklanan**

Kotler (1983: 220) menjelaskan bahwa periklanan merupakan salah satu alat utama yang digunakan oleh perusahaan untuk mengarahkan komunikasi yang meyakinkan kepada sasaran pembeli dan publik. Periklanan dilakukan untuk meningkatkan penjualan perusahaan dan/atau keuntungan hingga melebihi apa yang akan diperolehnya. Manajer pemasaran harus mempertimbangkan beberapa hal ini dalam keputusan beriklan:

Uang : Berapa banyak seharusnya yang dibelanjakan untuk periklanan?

Pesan : Pesan apa yang seharusnya digunakan?

Media : Media apa yang seharusnya dipakai?

Gerakan : Bagaimana seharusnya menahapkan periklanan dalam setahun?

Ukuran : Metode apa yang terbaik untuk mengetahui apa yang dicapai oleh periklanan?

Salah metode yang umum menentukan anggaran periklanan adalah metode persentase dari penjualan, yang sedang berjalan atau yang diharapkan, atau dari harga penjualan.

## **Keefektifan iklan**

Keefektifan merupakan rasio antara output dan tujuan yang akan dicapai (Anthony dan Govindarajan, 2005: 174). Semakin besar output yang dikontribusikan terhadap tujuan, maka semakin efektiflah unit tersebut. Dalam penelitian ini, tujuan periklanan adalah meningkatkan penjualan. Jadi hubungan dalam pengukuran efektivitas periklanan adalah tingkat penjualan terhadap biaya iklan perusahaan.

## ***Return On Investment***

ROI merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi sebuah investasi atau untuk membandingkan efisiensi dari investasi yang berbeda. ROI dihitung dengan membandingkan antara manfaat (pengembalian) investasi dibagi dengan biaya dari investasi tersebut. Jika investasi tersebut tidak memiliki ROI positif atau ada proyek/ kesempatan lain dengan ROI yang lebih tinggi, maka investasi dengan ROI tersebut seharusnya tidak diambil. Dalam penelitian ini, yang dimaksud investasi adalah semua dana yang dikeluarkan perusahaan untuk kegiatan periklanannya.

## ***Abnormal return***

*Abnormal return* digunakan untuk menguji apakah pasar akan bereaksi terhadap suatu kandungan informasi, yang dalam penelitian adalah penerbitan laporan keuangan auditan yang mencerminkan kinerja manajemen perusahaan. Hartono (2008: 529) menyatakan bahwa pengujian kandungan informasi bertujuan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan, yang dapat diukur menggunakan *abnormal return*.

## **Pembentukan Hipotesis**

### **Strategi perusahaan dan keefektifan iklan**

Berdasarkan sifat masing-masing tipologi strategi Miles dan Snow, dapat dibandingkan bahwa prospector dan defender merupakan strategi yang memiliki sifat bagai

dua kutub yang berbeda. Prospector yang selalu ingin mengembangkan produk dan mencari pasar baru dipandang lebih memiliki kemampuan dalam pemasaran, dalam ini periklanan, daripada perusahaan yang menerapkan strategi defender. Saraswati dan Ghofar (2010) melakukan penelitian tentang strategi perusahaan dan keefektifan marketing dengan uji beda, dan ternyata hasil penelitian menunjukkan efektivitas marketing untuk perusahaan prospector lebih tinggi daripada defender. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh Daniel dan Kolari (1987), bahwa ternyata penerapan strategi perusahaan akan memiliki implikasi terhadap kegiatan pemasarannya. Lebih detail lagi, Woodside et al (1999) menunjukkan bahwa kemampuan marketing prospector > analyzer > defender > reactors. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan dengan strategi prospector dan defender sebagai dua strategi yang berbeda, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1 : Pemilihan strategi *prospector/defender* mempengaruhi efektivitas iklan suatu perusahaan.

### **Keefektifan iklan dan kinerja keuangan**

Porter (1983: 252) menyatakan bahwa sebagian besar pemasang iklan merasa bahwa hubungan antara penjualan dan periklanan terlalu lemah, terlalu rumit, dan terlalu berjangka panjang dalam rangka mengukur dampak langsungnya. Meskipun begitu, pembuktian secara empiris menunjukkan bahwa kemampuan marketing perusahaan mempengaruhi kinerja keuangannya, antara lain adalah Woodside et al (1999), Saraswati dan Ghofar (2010). Keefektifan iklan sering dikaitkan sebagai salah satu variabel penjelas perubahan penjualan karena kemampuannya dalam membantu merangsang atau mempertahankan penjualan (Eachambadi, 1994 dalam Umamaheswari dan Brindha, 2015).

Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H2a : Efektivitas iklan berpengaruh positif terhadap ROI.

H2b : Efektivitas iklan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan penjualan.

### **Kinerja keuangan dan kinerja pasar**

Perusahaan yang berkemampuan untuk bertumbuh atau berinvestasi lebih *profitable* daripada perusahaan yang kurang berkemampuan untuk tumbuh atau berinvestasi (Gaver dan Gaver, 1993). Hal ini berkaitan dengan karakteristik strategi prospector yang mempunyai intensitas tinggi dalam fase pertumbuhan dalam *product life cycle* yang akan menciptakan margin dan pertumbuhan laba relatif tinggi (Habbe dan Hartono, 2001). Lebih lanjut dinyatakan bahwa Habbe dan Hartono (2001) berhasil menemukan besarnya pertumbuhan laba berpengaruh secara signifikan terhadap besarnya *abnormal return* pada perusahaan prospector dan pada perusahaan defender, walau jika dilakukan uji beda tidak terdapat perbedaan yang signifikan di antara keduanya. Saraswati dan Atmini (2007) juga menemukan hal serupa. Dengan mempertimbangkan investor yang tidak rasional, maka penelitian ini menguji kinerja keuangan, yaitu pengaruh pertumbuhan laba dan ROI terhadap reaksi pasar. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

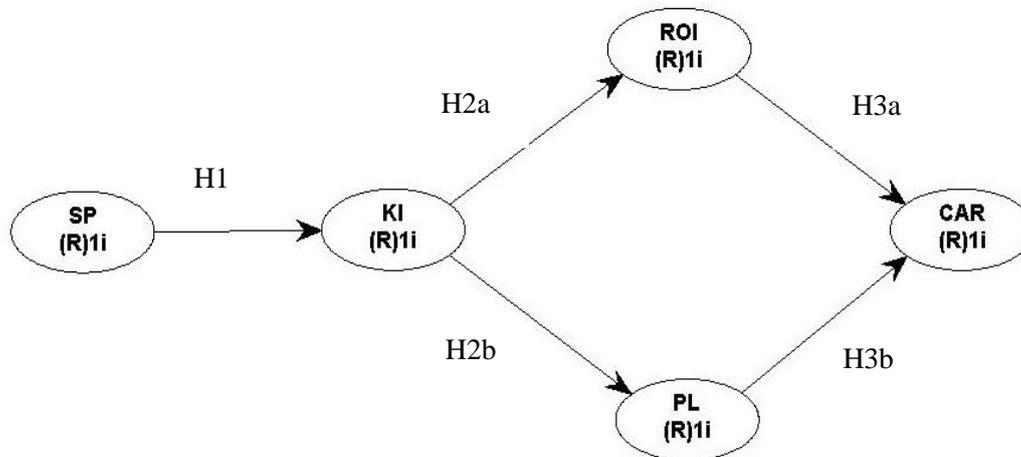
H3a : ROI perusahaan berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

H3b : Pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

## METODE PENELITIAN

### Model Penelitian

Model penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:



Model penelitian tersebut digambar menggunakan software WarpPLS 3.0 sebelum dilakukan pengujian, dengan keterangan:

- SP : Strategi Perusahaan
- KI : Keefektifan Iklan
- ROI : *Return On Investement*
- PL : Pertumbuhan Laba
- CAR : *Cumulative Abnormal Return*

### Sampel

Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar dan tidak delisting pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 dan 2015. Perusahaan CG dipilih karena selain ketersediaan *capital expenditure* yang merupakan salah satu komponen pengukuran pada penelitian ini, peneliti menemukan fenomena menarik di dalam iklan jenis ini. Tahun 2015 disertakan untuk memperoleh data saham pada jendela 7 hari (H-3 sampai dengan H+3 perilsan laporan keuangan).
2. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang menerapkan strategi defender atau prospektor yang kriterianya akan dijelaskan lebih lanjut pada bagian pengukuran variabel.
3. Laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang Rupiah (IDR).
4. Laporan keuangan yang digunakan sebagai sampel merupakan laporan keuangan per 31 Desember karena laporan tersebut lebih reliabel setelah diaudit.

Dengan demikian, jumlah sampel yang diperoleh adalah:

**Tabel 1. Sampel Perusahaan**

Kriteria	Jumlah (perusahaan)
Perusahaan CG pada BEI tahun 2014 dan 2015	36
Perusahaan yang tidak menerbitkan LK auditan	(1)
Tidak termasuk dalam prospektor maupun defender pada analisis kluster	(1)
Perusahaan yang tidak menginformasikan beban iklan di dalam LK	(2)
<b>Jumlah sampel yang digunakan</b>	<b>32</b>

### Pengukuran Variabel

Berdasarkan model yang diajukan, terdapat 5 variabel utama, yang dirinci sebagai berikut:

1. Strategi perusahaan diukur melalui empat proksi (Habbe dan Hartono, 2001; Saraswati dan Ghofar, 2010), yaitu:

- a. Rasio nilai pasar terhadap nilai buku (*price to book value* atau PBV) dengan menghitung nilai pasar per saham deviden (MV) dibagi dengan nilai buku per saham (BV). Rumusnya adalah:

$$PBV_t = \frac{MV_t}{BV_t}$$

- b. Jumlah karyawan (TE) dibandingkan dengan jumlah penjualan (TS). Jadi, rumusnya adalah:

$$TETS_t = \frac{TE_t}{TS_t}$$

- c. Pengeluaran modal dibandingkan dengan total aset (*capital expenditure divided by total assets* atau CETA). CETA pada periode t diperoleh dari selisih pengeluaran modal (CE) pada periode t dengan pengeluaran modal pada periode (t-1) lalu dibagi dengan total aset (TA) pada periode t-1. Sehingga rumusnya adalah:

$$CETA_t = \frac{CE_t - CE_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

- d. Pengeluaran modal dibandingkan dengan total harga pasar ekuitas (*capital expenditure divided by market value of equity* atau CEMVE). CEMVE pada periode t diperoleh dari selisih pengeluaran modal (CE) pada periode t dengan pengeluaran modal pada periode (t-1) lalu dibagi dengan harga pasar ekuitas (MVE) pada periode (t-1). Sehingga rumusnya adalah:

$$CEMVE_t = \frac{CE_t - CE_{t-1}}{MVE_{t-1}}$$

Keempat proksi tersebut dilakukan analisis kluster, yaitu suatu teknik analisis statistik yang mengelompokkan obyek-obyek berdasarkan karakteristik tertentu yang sama<sup>2</sup>. Analisis ini tidak menghendaki syarat minimal untuk jumlah obyek yang akan dikelompokkan. Dengan menggunakan analisis ini, obyek yang memiliki karakteristik mirip akan dikelompokkan dalam satu kluster. Analisis kluster yang digunakan adalah K-Means Cluster atau Kluster Non-Hierearkis, yaitu metode yang memperbolehkan kita untuk menentukan jumlah kluster sebelum dianalisis. Dalam analisis strategi perusahaan ini, peneliti menggunakan 3 kluster. Kluster 1 dengan nilai lebih tinggi daripada rata-rata total diidentifikasi sebagai prospektor sedangkan kluster 3 dengan nilai lebih rendah daripada rata-rata total diidentifikasi sebagai defender. Nilai yang lebih tinggi mencerminkan strategi prospektor karena strategi defender mengutamakan efisiensi, sehingga defender memiliki nilai rasio karyawan per penjualan lebih rendah daripada prospektor (Ittner dan Larcker, 1997). Said et al (2003) menyatakan bahwa sifat strategi prospektor yang memiliki lebih banyak kesempatan untuk berkembang daripada defender, diharapkan memiliki rasio *market-to-book* lebih tinggi.

Setelah mengetahui jenis strategi suatu perusahaan, selanjutnya tipologi strategi prospektor akan diberi kode 1, sedangkan defender diberi kode 0. Pemberian kode ini didasarkan pada penelitian terdahulu, terutama Saraswati dan Ghofar (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan strategi prospektor dapat menggunakan media iklan dalam pemasaran dengan lebih efektif daripada perusahaan bertipologi defender.

<sup>2</sup> <http://www.jonathansarwono.info/mvariat/multivariat.htm>. Diakses 8 Juni 2015.

2. Keefektifan iklan (KI) dihitung dengan membagi penjualan (TS) dengan biaya iklan (BI). Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$KI_t = \frac{TS_t}{BI_t}$$

3. Kinerja keuangan menggunakan pengukuran:

- a. *Return on Investment* (ROI), yaitu dengan membagi laba bersih setelah pajak (EAT) dibagi dengan total aset (TA).

$$ROI_t = \frac{EAT_t}{TA_t}$$

- b. Pertumbuhan laba (PL), yaitu dengan membagi selisih laba periode t dengan periode (t-1) untuk kemudian dibagi dengan laba pada (t-1) dengan rumus:

$$PL_t = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{EAT_{t-1}}$$

4. Kinerja pasar dihitung dengan *cumulative abnormal return* saham dengan *market model*. Hartono (2008) menguraikan langkah-langkah perhitungan *abnormal return* sebagai berikut:

- (i) *Abnormal return* merupakan selisih return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi, yaitu:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

$AR_{i,t}$  : abnormal return sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$  : return sesungguhnya untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{i,t}]$  : return ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

- (ii) Cara menghitung return sesungguhnya adalah sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

$R_{i,t}$  : return sesungguhnya untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$P_{i,t}$  : closing price untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$P_{i,t-1}$  : closing price untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-(t-1).

- (iii) Menghitung *expected return* menggunakan market model dengan rumus:

$$E[R_{i,t}] = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,t}$$

$E[R_{i,t}]$  : return ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$\alpha_i$  : *free rate* (menggunakan Suku Bunga Indonesia), diperoleh dari website BI.

$\beta_i$  : beta pada periode estimasi, yaitu H-3 sampai H+3 tanggal penerbitan laporan keuangan, yang dihitung menggunakan *scatter plot* berbantuan ms excel dengan menghubungkan return pasar pada sumbu X dan return sekuritas pada sumbu Y.

$R_{m,t}$  : return pasar yang sebenarnya pada waktu t, yang dihitung dengan rumus:

$$R_{m,t} = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}}$$

IHSg<sub>t</sub> : indeks IHSg pada waktu t.

IHSg<sub>t-1</sub> : indeks IHSg pada waktu (t-1).

Setelah abnormal return masing-masing sekuritas pada hari ke -3 sampai dengan hari ke 3 didapatkan, maka dilakukan penjumlahan abnormal return per sekuritas sehingga diperoleh *Cummulative Abnormal Return* (CAR<sub>i</sub>).

### Alat Analisis

Alat analisis yang digunakan, antara lain adalah:

1. SPSS 17.0 untuk menentukan tipologi strategi perusahaan, dengan menggunakan analisis kluster (*cluster analysis*). Analisis kluster dipilih daripada analisis faktor karena jumlah sampel kurang dari 50, sehingga nantinya tidak layak untuk pemfaktoran. Dengan ukuran kecil, nilai KMO dan signifikansi pada analisis faktor tidak memenuhi syarat, sehingga analisis tidak dapat dilanjutkan.
2. WarpPLS 3.0 untuk menguji hubungan antar variabel. PLS dipilih karena jumlah sampel dalam riset ini kecil (34 unit analisis). PLS memperbolehkan penggunaan sampel kecil dan dapat tidak memenuhi asumsi normalitas (Sholihin dan Ratmono, 2013: 11). Pendataan dan perhitungan matematis menggunakan ms excel.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Seleksi Perusahaan Defender dan Prospektor

Jumlah perusahaan per kluster berdasarkan analisis kluster adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Jumlah Perusahaan Per Kluster  
Number of Cases in each Cluster

Cluster	1	32.000
	2	1.000
	3	2.000
Valid		35.000
Missing		.000

Kluster pertama terdiri dari 32 perusahaan dan kluster ketiga terdiri dari 2 perusahaan. Kluster 1 diidentifikasi sebagai prospektor karena nilainya di atas rata-rata, sedangkan kluster 3 diidentifikasi sebagai defender karena nilainya di bawah rata-rata total. Kluster kedua tidak dipakai karena dianggap sebagai perusahaan dengan strategi campuran karena berada di antara prospektor dan defender. Nilai untuk dasar pengelompokkan masing-masing kluster dapat dilihat pada tabel berikut:

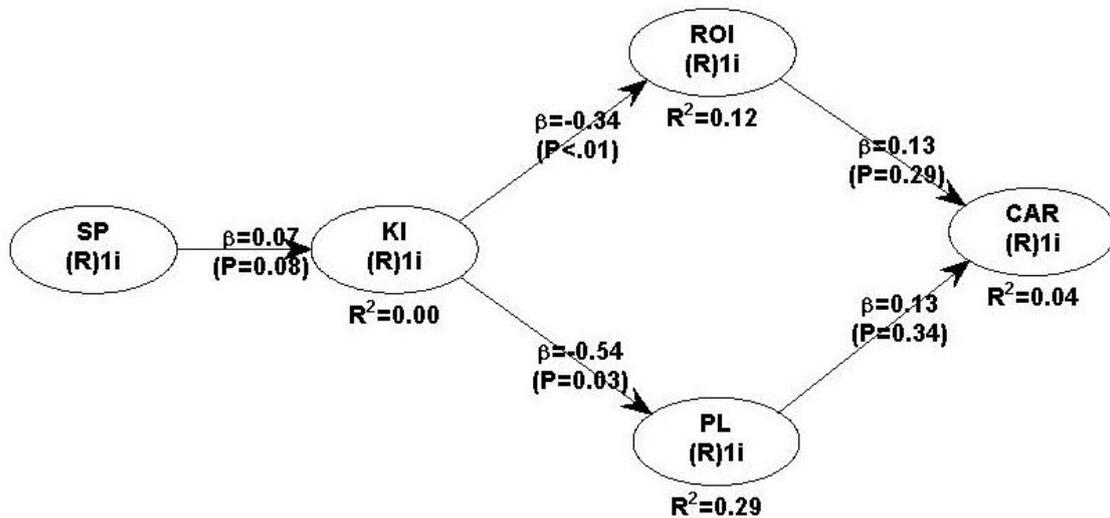
Tabel 3. Dasar Pengelompokkan Kluster  
Final Cluster Centers

	Cluster		
	1	2	3
PBV	4.4382187500E1	3.2300000000E3	9.4075000000E2
TETS	.0000000016	.0000000002	.0000000002
CETA	-.0039687500	-.0050000000	-.0105000000
CEMVE	-.0337187500	.0000000000	-.0010000000

Baik PBV, TETS, CETA, maupun CEMVE yang dijadikan sebagai dasar pengelompokkan memiliki nilai rata-rata kluster 1 > kluster 2 > kluster 3, kecuali TETS pada kluster 2 dan 3. Daftar perusahaan disajikan pada lampiran.

### Hasil Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis menggunakan Warp PLS tampak pada gambar berikut ini:



dengan nilai masing-masing hubungan sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Nilai	Syarat	SP → KI	KI → ROI	KI → PL	ROI → CAR	PL → CAR
path coef	-	0,069	-0,345	-0,535	0,125	0,132
p_values	<0,05	0,084	0,006	0,029	0,291	0,343
R <sup>2</sup>	-	0,005	0,119	0,287	0,040	
Q <sup>2</sup>	>0	0,005	0,108	0,253	0,055	
		SP	KI	ROI	PL	CAR
CR	>0,7	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
CA	>0,7	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
VIF	<3,3	1,520	1,301	1,630	1,215	1,009

- Koefisien path menunjukkan hubungan positif dan negatif, sedangkan nilai p (*p value*) menentukan apakah hubungan tersebut signifikan atau tidak. Dalam penelitian ini, digunakan tingkat signifikansi 0,05. Hubungan yang signifikan hanya terdapat pada KI → ROI (keefektifan iklan terhadap ROI) dan KI → PL (keefektifan iklan terhadap pertumbuhan laba). Namun, arah hubungan keduanya negatif.
- *R squared* (R<sup>2</sup>) menjelaskan seberapa suatu variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya. Untuk hubungan yang signifikan, keefektifan iklan dapat menjelaskan ROI sebesar 11, 9%, serta pertumbuhan laba sebesar 28,7%.
- *Q squared* (Q<sup>2</sup>) untuk semua hubungan adalah lebih dari nol, artinya model tersebut telah memiliki validitas prediktif.
- *Composite reliability* (CR) dan *Cronbach's alpha* (CA) untuk semua hubungan bernilai di atas 0,7, artinya telah memenuhi realibilitas.

- Untuk bebas kolinearitas, nilai VIF harus di bawah 3,3. Semua hubungan menunjukkan nilai  $< 3,3$ .
- Analisis pada PLS yang dipakai hanyalah *outer model* karena variabelnya bukan merupakan konstruk yang terdiri dari indikator-indikator.

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk keefektifan iklan adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Mean	150,354838
Nilai maksimal	2772,919502
Nilai minimal	4,089053
Standar deviasi	489,488687

Mean skor keefektifan iklan dibandingkan per sampelnya, sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Mean Skor Keefektifan Iklan

	Skor KI di bawah rata-rata	Prospektor	Defender
Jarak dari nilai mean	0 – 50	1	0
	>50 – 100	3	0
	>100 – 150	21	2
	Skor KI di atas rata-rata		
	0 – 50	0	0
	>50 – 100	0	0
	>100 – 150	1	0
	>150	4	0

Berikut statistik deskriptif untuk ROI, pertumbuhan laba, dan *cumulative abnormal return* perusahaan:

Tabel 7. S statistik deskriptif untuk ROI, pertumbuhan laba, dan *cumulative abnormal return*

	ROI	Pertumbuhan laba	<i>Cumulative Abnormal Return</i>
Mean	0,087257021	-0,139622367	-0,3823391065
Nilai maksimal	0,358783135	4,133400342	3,93282906
Nilai minimal	-0,22230211	-2,321401535	-0,58872025
Standar deviasi	0,12303225	1,06964289	0,78811270

### Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis tidak mendukung H1 yang diajukan dalam penelitian ini. Penerapan strategi defender/prospektor pada perusahaan tidak mempengaruhi keefektifan iklan. Dapat kita lihat pada hasil statistik deskriptif bahwa perusahaan bertipologi prospektor ternyata sebagian besar berada di bawah rata-rata skor keefektifan iklan, bersama dua perusahaan defender. Perusahaan dengan strategi prospektor berkemampuan dalam mencari dan mengembangkan produk baru memang menggunakan iklan untuk memperkenalkan produknya, namun sayangnya tidak disertai dengan peningkatan penjualan. Hal ini disebabkan oleh daya beli masyarakat Indonesia pada tahun 2014 yang menurun,

sebagaimana yang tercantum dalam data BPS untuk pengeluaran rata-rata per kapita sebulan untuk kelompok makanan, yang mengalami 0,74 pada kuartal ketiga 2014 jika dibandingkan pada kuartal yang sama tahun 2013<sup>3</sup>. Saraswati dan Ghofar (2010) menunjukkan bahwa efektivitas marketing perusahaan prospektor lebih tinggi daripada defender. Semua perusahaan bertipologi defender memang memiliki skor di bawah rata-rata. Diduga karena kurang efektifnya iklan dan promosi yang dilakukan oleh perusahaan prospektor membuat strategi mereka untuk menarik konsumen untuk membeli produknya tidak berhasil, sehingga skor keefektifan iklan berada di bawah rata-rata perusahaan CG. PSDN merupakan sampel yang memiliki keefektifan iklan tertinggi merupakan perusahaan yang justru tidak mengandalkan iklan, namun aktif mengeksport kopi dan karet ke berbagai negara. Selain itu, perlu diperhatikan juga penentuan kelompok perusahaan yang bertipologi defender dan prospektor. Jika jumlah sampel dapat mencapai 50, yang merupakan syarat penggunaan analisis faktor, tentu akan memberikan pengelompokan yang berbeda, sehingga diduga akan mempengaruhi hasil uji hipotesis. Hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian terdahulu, di antaranya adalah Daniel dan Kolari (1999), Woodside et al (1999), dan Saraswati dan Ghofar (2010).

Turunnya daya beli masyarakat pada tahun 2014 atas barang konsumsi juga dapat menjelaskan alasan keefektifan iklan justru berhubungan negatif dengan ROI dan pertumbuhan laba yang merupakan pengukur kinerja keuangan perusahaan. *R-squared* untuk H2a dan H2b masing-masing adalah 0,119 dan 0,287. Kedua angka ini sangat kecil, yang berarti ada hal-hal lain di luar keefektifan iklan yang lebih mempengaruhi ROI dan pertumbuhan laba. Mean pertumbuhan laba menunjukkan nilai negatif. Padahal biaya iklan seperti yang telah diungkapkan pada pendahuluan, mengalami peningkatan 20% pada tahun 2014. Hal ini dapat berarti bahwa meskipun iklan telah dibuat sekreatif dan sesering mungkin, kurang mempengaruhi konsumen untuk membeli. Kotler dan Keller (2009) menyatakan bahwa konsumen kini lebih terdidik dan berwawasan sehingga mereka memiliki sarana untuk memverifikasi klaim perusahaan dan mencari alternatif yang lebih unggul. Selain itu, pencapaian atas besaran ROI tertentu dinilai merupakan hal sia-sia jika tujuan pemasaran secara keseluruhan tidak terpenuhi<sup>4</sup>. Hasil uji hipotesis 2a dan 2b ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya, yaitu Woodside et al (1999), Saraswati dan Ghofar (2010).

Hasil pengujian terhadap H3a dan H3b menunjukkan bahwa pertumbuhan laba dan ROI tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Hasil ini tidak mendukung hasil pengujian pertumbuhan laba dan penjualan terhadap *abnormal return* oleh Habbe dan Jogiyanto (2001), serta hasil penelitian Saraswati dan Atmini (2007). Hal ini mungkin dipengaruhi oleh penggunaan jendela waktu 7 hari pada penelitian ini yang kurang mencerminkan reaksi pasar terhadap kinerja perusahaan. Ada kemungkinan pasar lambat menanggapi kinerja keuangan perusahaan sehingga reaksi yang terjadi tidak masuk dalam jendela waktu penghitungan *abnormal return* saham. Pasar modal efisien di Indonesia masih menjadi perdebatan, karena hasil penelitian terdahulu masih belum mencapai kata sepakat (Gumanti dan Utami, 2002). Seperti yang kita ketahui tingkat efisiensi pasar menentukan seberapa cepat pasar tersebut bereaksi terhadap suatu informasi. Pasar yang efisien dapat menunjukkan harga saham yang mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia, yang dapat berupa laporan tahunan

<sup>3</sup> <http://www.bps.go.id/linkTabelStatis/view/id/937>. Diakses 19 Juni 2015.

<sup>4</sup> <http://www.wpp.com/wpp/marketing/marketing/marketing-effectiveness/>. Diakses 19 Juni 2015.

perusahaan, pembagian deviden, pemecahan saham, laporan para analis pasar modal, dan sebagainya. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan bila pasar modal dalam keadaan efisien.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Kesimpulan yang diperoleh pada penelitian ini adalah:

- H1 tidak didukung, artinya penerapan strategi defender/prospektor pada perusahaan tidak mempengaruhi keefektifan iklan. Hal ini disebabkan karena daya beli masyarakat Indonesia pada tahun 2014 yang menurun, serta kurang efektifnya iklan dan promosi yang dilakukan oleh perusahaan prospektor.
- H2a dan H2b tidak didukung. Keefektifan iklan mempengaruhi ROI dan pertumbuhan laba secara negatif, yang disebabkan konsumen yang memiliki daya beli menurun daripada tahun lalu, serta lebih terdidik dalam memilih barang yang akan dikonsumsi dengan tidak berdasarkan iklan.
- H3a dan H3b tidak didukung. ROI dan pertumbuhan laba tidak mempengaruhi reaksi pasar. Diduga hal ini terjadi karena pasar modal di Indonesia tidak bereaksi cepat terhadap informasi yang terkandung di dalam laporan keuangan saat dirilis.
- Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menggambarkan pemilihan strategi perusahaan tidak mempengaruhi keefektifan periklanan dari aktivitas marketing perusahaan. Tingkat penjualan tidak dipengaruhi oleh besarnya dana yang dikeluarkan untuk iklan, sehingga tidak mempengaruhi pertumbuhan laba dan pengembalian investasinya. Pasar modal di Indonesia juga tidak reaktif terhadap perilisian laporan keuangan, yang di dalamnya mengandung informasi laba dan ROI.

### **Saran**

Saran yang dapat disampaikan peneliti adalah:

1. Untuk penelitian selanjutnya, penggunaan analisis faktor dapat digunakan dengan pemakaian sampel yang lebih besar (minimal 50 unit analisis), serta penggunaan jendela waktu lebih dari 7 hari dalam penghitungan *abnormal return* saham untuk memastikan apakah benar pasar modal di Indonesia tidak cukup cepat menanggapi informasi kinerja keuangan perusahaan.
2. Untuk manajer perusahaan, penggunaan iklan dengan dana besar memang akan menghasilkan iklan yang bagus pula, namun tidak akan mempengaruhi konsumen untuk membeli produk tersebut jika daya beli masyarakat memang menurun. Lebih baik manajer menggunakan strategi lain seperti potongan harga untuk meningkatkan kinerja keuangan, daripada mengeluarkan investasi iklan besar yang percuma.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Anthony, R. N. dan Govindarajan, V. 2005. *Management Control Systems*. Edisi 11 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Daniel, S. W. dan Kolari, J. W. 1987. Marketing Strategy Implications of the Miles and Snow Strategic Typology. *Journal of Marketing* 51: pp 19-30.

- Gaver, J. G. dan Gaver, K. M. 1993. Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies. *Journal of Accounting and Economics* 15: pp 125-160.
- Gumanti, T. A. dan Utami, E. S. 2002. Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 4 (1): hal 54-68.
- Habbe, A. H. dan Jogiyanto, H. M. 2001. Studi Terhadap Pengukuran Kinerja Akuntansi Perusahaan Prospektor dan Defender, dan Hubungannya Dengan Harga Saham: Analisis Dengan Pendekatan *Life Cycle Theory*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 4 (1).
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE.
- Ittner, C. D. dan D. F. Larcker. 1997. Quality Strategy, Strategic Control Systems, and Organizational Performance. *Accounting, Organizations and Society* 22 (3/4): pp 293-314.
- Kotler, P. 1983. *Manajemen Pemasaran: Analisis, Perencanaan, dan Pengendalian*. Edisi 4. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Kotler, P. dan Armstrong, G. 1997. *Dasar-dasar Pemasaran*. Jilid 1. Jakarta: Prenhallindo.
- Kotler, P. dan Keller K. L. 2009. *Manajemen Pemasaran*. Edisi 13. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Miles, R. E., Snow, C. C., Meyer, A. D. dan Coleman Jr, H. J. 1978. Organizational Strategy, Structure, and Process. *The Academy of Management Review* 3 (3): pp 546-562.
- Said, A.A., H. R. HassabElnaby, dan B. Wier. 2003. An Empirical Investigation of the Performance Consequences of Financial Measures. *Journal of Management Accounting Research* 15: pp 193-223.
- Saraswati, E. dan Atmini, S. 2007. Reaksi Pasar Terhadap Pengukuran Kinerja Akuntansi Perusahaan Prospector dan Defender: Bukti Tambahan Untuk Periode Setelah Krisis. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar* 26-28 Juli 2007.
- Saraswati, E. dan Ghofar, A. 2010. Strategy, Marketing Effectiveness and Firms Performance. *Jurnal Aplikasi Manajemen* 8 (3): hal 732-740.
- Sholihin, M. dan Ratmono, D. 2013. *Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 3.0*. Yogyakarta: Andi.
- Slater, S. F. dan Olson, E. M. 2000. Strategy Type and Performance: The Influence of Sales Force Management. *Strategic Management Journal* 21 (8): pp 813-829.
- Sunardi, Harjono. 2010. Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* Vol 2 (1): 70-92.

Umamaheswari, B. dan N. Brindha. 2015. TV Advertising – As An Emerging Instrument in FMCG Industry. *International Journal of Management and Social Science Research Review* 1 (10): 233-236.

Woodside, A. G., Sullivan, D. P., dan Trappey III, R. J. 1999. Assessing Relationships among Strategic Types, Distinctive Marketing Competencies, and Organizational Performance. *Journal of Business Research* 45: pp 135–146.

