

Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi

PEETA

e-ISSN 2528-2581

Vol 2 No 1, Januari 2017

Daftar Isi

| | |
|---|--------|
| Michella Yessica Handiyono Pengaruh <i>Brand Image</i> terhadap Kinerja Perusahaan dengan <i>Customer Loyalty</i> sebagai Variabel <i>Intervening</i> | 1-18 |
| Dwiyani Sudaryanti, Yosevin Riana Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan..... | 19-31 |
| Syaiful Bahri Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Laba Bersih, dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Investasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI) | 32-49 |
| Sura Klaudia, Dewi Rimba Riwayanti, Aminatunnisa Menggali Realitas Kepatuhan Wajib Pajak Pemilik UMKM | 50-64 |
| Kiki Intan Kumalasari, Ainur Rahma Wardany, Septi Kumalasari Menuju Berakhirnya Program <i>Tax Amnesty</i> | 65-78 |
| Hanif Yusuf Seputro, Sulistya Dewi Wahyuningsih, Siti Sunrowiyati Potensi <i>Fraud</i> dan Strategi Anti <i>Fraud</i> Pengelolaan Keuangan Desa | 79-93 |
| I Nyoman Darmayasa Telaah Kritis Desentralisasi Fiskal di Indonesia..... | 94-107 |



PENGARUH *BRAND IMAGE* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN *CUSTOMER LOYALTY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Michella Yessica Handiyono

Mahasiswa Program Magister Akuntansi, Universitas Brawijaya, MT. Haryono 169, Malang 65145
Surel : michella.yessica@gmail.com

Abstrak. Pengaruh *Brand Image* terhadap Kinerja Perusahaan dengan *Customer Loyalty* sebagai Variabel Intervening. Pengukuran kinerja perusahaan seringkali hanya mempertimbangkan indikator finansial dan mengabaikan pengaruh indikator nonfinansial. Penelitian ini berfokus pada pengaruh *brand image* dengan *customer loyalty* sebagai variabel intervening, yang merupakan salah satu dari sekian banyak indikator nonfinansial yang memiliki peranan dalam menentukan kinerja keuangan maupun kinerja pasar sebuah perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks TOP BRAND dan ICSI. Penelitian ini menemukan bahwa loyalitas pelanggan memiliki hubungan positif terhadap meningkatnya kinerja keuangan perusahaan dan kinerja pasar saham, namun belum tentu loyalitas pelanggan tersebut meningkat seiring dengan naiknya tingkatan *brand image*.

Kata kunci: *brand image, customer loyalty, customer satisfaction*, kinerja keuangan, nonfinansial, saham

Abstract. *Impact of Brand Image on the Performance of the Company with the Customer Loyalty as an Intervening Variable.* Measurement of company performance is often times only consider the financial indicators and ignore the influence of non-financial indicators. This study focuses on the effect of brand image with customer loyalty as an intervening variable. Customer loyalty is one of the many non-financial indicators that have a role in determining the performance of the financial and market performance of a company. The sample in this study is a company that registered in the index TOP BRAND and ICSI. This study found that customer loyalty is positively related to improved financial performance and the stock market performance, but not necessarily the customer loyalty increases with rising levels of brand image.

Keyword: *brand image, customer loyalty, customer satisfaction, financial performance, nonfinancial, stock market performance.*

Pengukuran terhadap kinerja perusahaan saat ini tidak bisa hanya mempertimbangkan

indikator finansial saja. Seperti yang dikatakan dalam penelitian Hayes (1977) mengenai teori

kontinjensi dalam akuntansi manajemen bahwa cara pengukuran kinerja dari tiap-tiap divisi dalam suatu perusahaan tidak dapat disamakan dan tidak dapat hanya menggunakan indikator finansial yang dipukul ratakan. Indikator nonfinansial juga diperlukan dalam pengukuran kinerja, seperti yang dilakukan oleh Ittner & Larcker (1998) yang menggunakan *customer satisfaction* sebagai indikator pengukuran kinerja keuangan. Selain itu ada Smith & Wright (2004) yang menggunakan indikator seperti *customer loyalty*, *brand image*, *product quality*, dan *post sales service quality* untuk mengukur kinerja keuangan.

Terdapat gap antara para peneliti *marketing* dan *financing*, dimana para peneliti yang berfokus pada aspek keuangan hanya berfokus pada dampak dari strategi perusahaan dan keputusan dari ekspektasi investor sedangkan peneliti yang berfokus pada *marketing* dan manajemen hanya berfokus pada reaksi pelanggan pada strategi dan keputusan manajemen dan marketing (Madden, Fehle, & Fournier, 2006). Gap tersebut dapat diisi dengan melakukan penelitian yang menggabungkan aspek-aspek keuangan, manajemen dan *marketing* sehingga didapatkan sebuah gambaran menyeluruh. Penelitian-penelitian baru-baru ini banyak yang mulai mencoba mengkombinasikan berbagai macam indikator nonfinansial yang digunakan untuk mengukur berbagai kinerja perusahaan seperti *return on asset* (Smith & Wright, 2004), hubungan antara *customer*

satisfaction dan *brand* terhadap *abnormal return* dari saham serta pengaruhnya ke harga saham serta berpendapat bahwa *customer satisfaction* dan *customer loyalty* merupakan beberapa diantara pengukuran non-finansial lainnya (Billett, Jiang, & Rego, 2014; Ittner & Larcker, 1998), menghubungkan *brand* dengan *firm value* (Belo, Lin, & Vitorino, 2014) dan lain sebagainya.

Di Indonesia sendiri belum banyak yang melakukan penelitian tentang *non-financial measure* dan apakah metode pengukuran tersebut dapat diterapkan pada perusahaan di Indonesia. Contoh penelitian yang dilakukan di Indonesia baru-baru ini yang tampaknya merupakan masalah penelitian yang menarik diteliti adalah penelitian dengan menggunakan *balance scorecard* sebagai pengukur kinerja perusahaan (Ciptani; Sipayung, 2009; Wisnubroto & Irawati, 2008) dan masih banyak lagi. Namun, di Indonesia masih sangat sedikit yang menghubungkan pengukuran kinerja non-finansial lainnya seperti *brand*, *customer satisfaction*, dan *customer loyalty*. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Smith dan Wright yang belum pernah dilakukan di Indonesia. Penelitian ini sendiri menggunakan dua elemen *non-financial measure* yaitu *brand image* sebagai variabel independen dan *customer loyalty* sebagai *variabel intervening*. Sedangkan untuk dua variabel *dependen* pertama yang digunakan adalah salah satu bentuk pengukuran kinerja perusahaan yang efektif yaitu *sales growth rate*

dan ROA (Smith & Wright, 2004) kemudian variabel dependen ketiga yang digunakan dalam penelitian adalah *abnormal return*. Riset ini mengambil sebagian model dari keseluruhan model yang digunakan oleh Smith dan Wright kemudian menambahkan satu elemen tambahan berupa *abnormal return*.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *brand image* terhadap kinerja keuangan yang di proxykan dengan pertumbuhan tingkat penjualan (*sales growth rate*), *Return on Asset* (ROA), dan kinerja pasar yang diproksikan dengan *abnormal stock return* dengan *customer loyalty* sebagai *variabel intervening*. Dasar Pemikirannya adalah seiring dengan meningkatnya *brand image* dari suatu perusahaan maka jumlah pelanggan yang menggunakan produk perusahaan tersebut akan bertambah dan pelanggan lama akan semakin loyal (Smith & Wright, 2004), hal tersebut tentunya akan berdampak pada kinerja perusahaan seperti pertumbuhan tingkat penjualan, ROA, dan *abnormal stock return* (Ittner & Larcker, 1998; Smith & Wright, 2004).

Penelitian ini diharapkan dapat menambah kekayaan literatur akuntansi manajemen dan dapat memberikan suatu pertimbangan baru dikalangan praktisi bahwa ada indikator lainnya yang perlu dipertimbangkan dalam pengukuran kinerja sebuah perusahaan. Bagian pertama dari jurnal ini adalah pendahuluan yang kemudian diikuti dengan bagian

kedua yaitu kajian teori untuk pembahasan teori-teori yang relevan dengan riset ini dan selanjutnya dilanjutkan dengan pembangunan hipotesis. kemudian bagian ketiga berisi metodologi penelitian dan bagian keempat yang diisi dengan analisis data untuk kemudian ditutup dengan bagian lima yang berisi diskusi serta kesimpulan dan saran.

TELAAH LITERATUR

Menurut Smith & Wright (2004) ketika mengukur kinerja sebuah perusahaan, para advokat menghubungkan kinerja laba ke eksternal market dan melakukan penilaian kinerja dengan menggunakan perspektif dari konstituen pasar utama. Pengukuran nonfinansial seperti *customer loyalty* (Lev & Zarowin, 1999) dan *brand image* (Smith & Wright, 2004) akan sangat berguna dalam melakukan penilaian tersebut karena terdapat efek hubungan sebab akibat yang diharapkan terjadi antara kinerja pasar dan hasil keuangan.

Perusahaan mengorganisir proses bisnisnya untuk memuaskan pelanggan potensial. Perusahaan yang bersaing dalam menentukan market dari produk yang dihasilkannya akan mencoba mengembangkan proposisi nilai yang unik untuk menarik konsumen dan mendorong loyalitas pelanggan (Smith & Wright, 2004). Perusahaan yang menyediakan atribut-atribut tersebut dalam tingkat yang tinggi dapat diperkirakan dapat menikmati keuntungan akan pelanggan yang lebih puas yang

akan tetap loyal terhadap produk mereka (Anderson, Fornell, & Lehmann, 1994; Anderson & Sullivan, 1993).

Brand Image dan Customer Loyalty

Brand atau merek adalah suatu elemen yang menjadi salah satu unsur penting dari sebuah perusahaan. *Brand* dari suatu perusahaan tentunya memiliki sebuah karakteristik yang kemudian memiliki peran penting dalam menentukan apakah pelanggan akan percaya terhadap merek tersebut atau tidak (Tjahyadi, 2006). Selain itu menurut Tjahyadi (2006) karakteristik perusahaan juga memainkan peran penting yang kemudian mempengaruhi tingkat kepercayaan pelanggan pada merek. Karakteristik tersebut didasarkan pada reputasi, motif yang di persepsikan, serta integritas perusahaan yang dipersepsikan kepada pelanggan melalui brand tersebut.

Sweeney dan Swait (2008) berargumentasi bahwa *brand* merupakan suatu alat penghubung yang penting pada manajemen *customer relationship* pada suatu perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *brand* merupakan suatu hal yang berharga bagi konsumen karena (1) *brand* mengurangi persepsi resiko dari konsumsi, dan (2) *brand* menghemat biaya pengambilan keputusan. Menurut Sweeney dan Swait (2008), basis dari asersi di atas adalah bahwa *brand* adalah sinyal pasar efisien yang diciptakan oleh perusahaan untuk menanggulangi asimetri informasi

yang terjadi pada pasar yaitu ketika pelanggan hanya memiliki sedikit informasi mengenai suatu produk barang atau jasa dari perusahaan, maka pelanggan berada pada posisi yang tidak diuntungkan, dan akan berujung pada ketidakpercayaan pelanggan terhadap produk barang atau jasa dari perusahaan tersebut.

Asimetri informasi menempatkan para pelanggan pada posisi tidak menguntungkan dalam hubungan mereka dengan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan kemudian memiliki insentif untuk mengkompensasi ketidakpercayaan yang ditimbulkan tersebut dengan memberi sinyal berupa kemauan mereka untuk memberikan servis yang dijanjikan kepada pelanggan. (Sweeney & Swait, 2008). *Brand* adalah alat *signaling* yang bagus karena pelanggan akan menyadari bahwa tindakan perusahaan yang mencoreng brand akan berefek pada sebuah bentuk *punishment* dimana akan memutus hubungan yang telah dibangun oleh perusahaan selama perusahaan melakukan investasi terhadap brand tersebut (contoh: biaya iklan, *corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan atas nama *brand* tersebut, dan lain-lain).

Ketika hubungan baik terbentuk dari perusahaan ke pelanggan terbentuk melalui *brand image* yang baik, maka selanjutnya akan terbentuk suatu kepuasan pelanggan (*customer satisfaction*) terhadap suatu brand. Kepuasan pelanggan kemudian dapat berkembang menjadi suatu loyalitas oleh pelanggan (*customer loyalty*). Terdapat penelitian-

penelitian sebelumnya yang telah membuktikan bahwa *customer satisfaction* merupakan titik awal tumbuhnya *customer loyalty* seperti penelitian yang dilakukan oleh Bowen dan Chen, 2001 serta Kandampully dan Suhartanto, 2000 (Tjahyadi, 2006)

Loyalitas tersebut adalah yang kemudian dikenal dengan *customer loyalty*. Menurut Tjahyadi (2006), loyalitas pelanggan memberikan dampak yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Pelanggan yang loyal kemudian akan menunjukkan perilaku yang positif, seperti pembelian ulang *brand* yang sama dan juga memberikan rekomendasi yang positif yang dapat mempengaruhi pelanggan lainnya.

Wulf, Schored and Lacobucci (2001) dalam Ningsih dan Segoro (2014) mendefinisikan *customer loyalty* sebagai *magnitude* dari frekuensi konsumsi dan pembelian yang digunakan oleh pelanggan terhadap sebuah perusahaan. *Customer loyalty* adalah sebuah komitmen dari pelanggan kepada sebuah *brand* yang didasarkan atas sifat positif yang terefleksikan pada pembelian konsisten yang berulang. Selain itu dalam penelitian yang dilakukan Smith dan Wright (2004) menunjukkan bahwa perusahaan yang menyediakan atribut *brand image* dalam level yang tinggi akan merasakan lebih banyak keuntungan dari pelanggan yang puas yang akan tetap loyal pada perusahaan.

Dari hasil penelitian terdahulu yang telah disebutkan sebelumnya maka tampak bahwa *brand image*

atau citra dari sebuah *brand* akan mempengaruhi loyalitas dari pelanggan. Pelanggan yang loyal adalah pelanggan yang puas dan memberikan respon positif atas sebuah brand dengan melakukan *repurchase* (Tjahyadi, 2006). Perusahaan dengan brand yang kredibel berarti berhasil menyampaikan komitmen mereka kepada pelanggan dan meningkatkan kepercayaan serta loyalitas pelanggan (Sweeney & Swait, 2008)

Brand Image, Customer Loyalty dan Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah *sales growth rate* atau tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Kedua indikator pengukuran kinerja keuangan perusahaan ini digunakan sebelumnya dalam penelitian yang dilakukan oleh Smith dan Wright (2004) terhadap enam perusahaan manufaktur PC. Terdapat keuntungan dari loyalitas pelanggan yang disebutkan dalam Smith dan Wright (2004) yaitu ketika sebuah perusahaan secara konsisten menyediakan sebuah *value* dan memenangkan loyalitas pelanggannya maka market share dan pendapatan dari perusahaan akan naik dan biaya untuk mendapatkan pelanggan dan melayani pelanggan akan turun. Anderson (1994) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat hubungan antara kepuasan pelanggan terhadap profit perusahaan. Tingginya kepuasan pelanggan akan mengurangi elastisitas harga pada

pelanggan yang ada saat ini. pelanggan yang puas akan lebih mau membayar untuk keuntungan yang akan mereka dapatkan dan lebih cenderung lebih tolerir terhadap harga yang naik. Hal ini mengimplikasikan margin yang tinggi, naiknya penjualan dan kelayalan pelanggan. (Anderson, *et al.*, 1994)

Sebuah pasar yang berfungsi dengan baik akan mengalokasikan sumber daya termasuk kapital untuk menciptakan kepuasan pelanggan yang besar seefisien mungkin. Pembeli yang tidak puas tidak akan menjadi pelanggan yang loyal kecuali tidak ada pilihan lain atau pilihan yang lain memiliki harga yang lebih mahal. (Fornell, Mithas, III, & Krishnan, 2006).

Fornell, *et al.* (2006) menyatakan bahwa dalam pasar yang kompetitif, adanya pembatasan atas pilihan konsumen mungkin akan berdampak baik bagi para monopolis, namun akan berdampak buruk pada ekonomi. Dalam kondisi pasar kompetitif, perusahaan yang mendapat respon positif dari pelanggannya akan mendapatkan *reward* berupa pembelian berulang, elastisitas harga yang rendah, reservasi harga yang tinggi, kesempatan dilakukannya *cross selling* yang lebih tinggi, efisiensi pasar yang lebih tinggi, dan banyak keuntungan lainnya yang semuanya membawa perusahaan tersebut pada pertumbuhan laba dan naiknya kinerja perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Smith dan Wright (2004) mereka menemukan bahwa meskipun *brand image* bukan

merupakan determinan signifikan dari kepuasan pelanggan namun perusahaan yang memiliki loyalitas pelanggan yang tinggi akan dapat mempertahankan harga produk rata-rata yang lebih tinggi dan tingkat penjualan yang meningkat. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Anderson, *et al* (1994) mengindikasikan bahwa meningkatnya kepuasan pelanggan akan berdampak pada tingkah laku konsumen khususnya pada pembelian. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Tjahyadi (2006) menyatakan bahwa perusahaan harus memahami karakteristik-karakteristik determinan kepuasan pelanggan karena karakteristik kepuasan pelanggan tersebut pada akhirnya akan mengarah kepada loyalitas pelanggan.

Tjahyadi (2006) juga menyatakan bahwa ketika pelanggan percaya terhadap sebuah merek, dan memperlihatkan keinginannya untuk bersandar pada merek tersebut, maka pelanggan tersebut mungkin akan membentuk maksud pembelian yang positif seperti pembelian kembali yang berulang pada merek itu bahkan mempromosikan merek tersebut kepada calon pelanggan lain. Sehingga, loyalitas pelanggan terhadap suatu merek akan tergantung pada tingkat kepercayaan pelanggan pada merek tersebut.

Perusahaan mengorganisir bisnisnya tentunya dengan salah satu tujuan untuk memuaskan pelanggan. Perusahaan yang bersaing dalam satu produk yang sama dalam sebuah pasar tentunya

akan berusaha untuk mengembangkan sebuah *value* yang dapat menarik pelanggan dan menaikkan tingkat kepuasan pelanggan. (Smith & Wright, 2004) atribut *value* yang disebutkan didalam penelitian Smith dan Wright tersebut adalah *brand image*, *firm viability*, *product quality*, dan *post sales service*.

Menurut Smith dan Wright (2004), perusahaan yang menyediakan atribut-atribut tersebut akan menikmati keuntungan dari pelanggan yang puas yang akan menjadi pelanggan yang loyal. Pelanggan yang loyal akan mengulang pembelian dan merekomendasikan produk dari perusahaan dengan cara promosi dari mulut ke mulut. Hasilnya adalah *brand image* yang terjaga akan menghasilkan loyalitas pelanggan yang tinggi, dimana selanjutnya akan menjadi determinan signifikan dari kesuksesan pemasaran produk. Suksesnya pemasaran produk berarti akan berhubungan dengan kesuksesan finansial. Kesuksesan finansial disini adalah tingkat pertumbuhan penjualan dan *return on asset* (ROA). (Smith & Wright, 2004)

Dalam penelitiannya, Smith dan Wright (2004) menemukan bahwa usaha perusahaan untuk meningkatkan loyalitas pelanggan adalah usaha yang *cost effective*. Smith dan Wright menemukan bahwa semakin tinggi loyalitas pelanggan maka akan berdampak positif pada ROA perusahaan. Selain itu terdapat penelitian lainnya yang dilakukan oleh Anderson, *et al* (1994) yang

berpendapat bahwa meningkatnya loyalitas pelanggan maka akan berarti lebih banyak pelanggan lagi yang akan membeli produk perusahaan tersebut. jika sebuah perusahaan memiliki loyalitas konsumen yang kuat maka hal tersebut akan terefleksikan pada pengembalian ekonomi perusahaan karena hal tersebut pasti akan berujung pada aliran arus kas yang stabil.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepuasan pelanggan terhadap sebuah merek maka kemungkinan adanya pembelian berulang dan terdapat kemungkinan besar tumbuhnya munculnya pelanggan baru yang mengindikasikan pelanggan yang loyal akan lebih tinggi dan menyebabkan adanya efek pada peningkatan penjualan produk. maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat loyalitas pelanggan terhadap sebuah brand maka akan semakin tinggi juga aliran arus kas yang masuk ke perusahaan dikarenakan respon positif pelanggan terhadap produk dengan melakukan pembelian kembali, sehingga aliran arus kas yang lancar menandakan tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi.

H1: Brand image memiliki hubungan positif terhadap Kinerja keuangan melalui Tingkat loyalitas pelanggan

Brand Image, Customer Loyalty, dan Kinerja Pasar

Sebuah *brand* adalah sebuah nama yang khas dimana konsumen memiliki kemauan yang tinggi

untuk membayar dan mengeluarkan uang untuk membeli produk tertentu dengan brand tertentu dibandingkan dengan produk lainnya yang setara (Dutordoir, Verbeeten, & Beijer, 2012). Beberapa studi menunjukkan terdapat hubungan antara *brand* dan *abnormal stock return*. *Brand* yang kuat dapat melindungi arus kas perusahaan dari resiko dan dampak yang disebabkan oleh persaingan dengan produk lainnya yang setara (Keller, 2012; Zinkhan & Pereira, 1994), kondisi bisnis yang merugikan (Hsu, Fournier, & Srinivasan, 2012), dan oleh karenanya akan menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dutordoir, et al. (2012) mereka melakukan analisis studi kasus mengenai dampak pengumuman *brand value* pada harga saham. Hasil yang mereka dapatkan mengindikasikan bahwa estimasi hasilnya langsung dapat diketahui, dengan kata lain dampaknya langsung dapat terlihat, dimana terdapat *abnormal stock return* yang signifikan. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Lane dan Jacobson tersebut dapat terlihat bahwa brand memiliki dampak yang signifikan terhadap penilaian masyarakat akan suatu produk yang dimiliki oleh perusahaan tertentu. Sebuah brand yang kuat akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat. Masyarakat yang puas akan memiliki kecenderungan untuk melakukan pembelian kembali (*repurchase*).

Menurut hipotesis pasar efisien setengah kuat, harga saham secara instan dan sepenuhnya

terkandung didalamnya informasi publik apapun yang merubah ekspektasi *shareholder* terhadap *net present value* dari arus kas perusahaan di masa depan (Fama, 1970). Hasil pada masa depan tergantung dari informasi yang ada sekarang, bukan sebaliknya dimana masa yang lalu yang menjadi pemicu pengembalian saham saat ini. Investor memperbaharui ekspektasi mereka tentang arus kas jangka panjang masa depan dan segera bereaksi dengan memutuskan untuk membeli atau menjual saham ketika ada informasi baru yang dipublikasikan. Informasi yang berujung pada hasil revisi positif atau negatif dari arus kas masa depan ekspektasian tersebut akan menghasilkan dampak positif atau negatif pada pengembalian saham. (Lane & Jacobson, 1995)

Pengumuman *brand value* termasuk kepada salah satu informasi yang akan masuk pada pertimbangan investor dalam mengambil keputusan atas apa yang akan dilakukannya pada saham tertentu dari sebuah perusahaan karena *brand value* menggambarkan respon masyarakat terhadap produk perusahaan tersebut dan dapat menjadi indikasi kinerja perusahaan kedepannya. Oleh karena itu, jika ada perubahan terhadap estimasi nilai brand yang terjadi pada pasar, hal tersebut akan segera mempengaruhi perubahan terhadap harga saham (Dutordoir, et al., 2012).

Ketika ada pemberitahuan tentang *brand value* atau *brand extension*, investor akan melakukan

pengambilan suara dan mengambil keputusan (Lane & Jacobson, 1995). Karena tingkah laku konsumen tergantung pada persepsi mereka terhadap *brand* (familiaritas terhadap suatu brand dan respon mereka terhadap brand) maka komponen *brand equity* cenderung mempengaruhi ekspektasi arus kas perusahaan dan mempengaruhi harga saham dimana akan berdampak pada tingkat abnormal return perusahaan.

Di sisi lain, baik marketing dan ekonomi neoklasikal memandang utilitas pelanggan atau kepuasan dan loyalitas pelanggan sebagai standar sesungguhnya untuk pertumbuhan ekonomi. Sejauh mana pembeli dapat memberikan *reward* dalam bentuk *financial reward* kepada penjual yang memuaskan mereka dan memberikan *punishment* terhadap yang tidak dapat memuaskan mereka, dan derajat dimana modal investasi memperkuat kekuatan dari pelanggan, merupakan aspek fundamental dari bagaimana sebuah pasar beroperasi. (Fornell, et al., 2006)

Menurut Fornell, et al. (2006) dalam sebuah pasar kompetitif yang menawarkan begitu banyak pilihan dan alternatif bagi pelanggan, perusahaan yang memiliki reputasi yang baik dimana konsumen akan mendapatkan reward dengan elastisitas harga yang rendah, lebih banyak kesempatan *cross-selling*, efisiensi *marketing* yang tinggi dan berujung kepada pertumbuhan laba.

Fornell, et al. (2006) menyatakan bahwa menurut teori pasar efisien, tingkat kepuasan dan loyalitas pelanggan merupakan indikator relevan bagi penilaian pasar, dimana informasi baru yang berkaitan dengan fluktuasi kepuasan dan loyalitas pelanggan akan segera terefleksikan pada harga saham yang juga mempengaruhi abnormal return saham sebuah perusahaan seperti ketika dilakukannya publikasi *brand value*. Selain itu, penelitian lainnya oleh Ittner dan Larcker (1998) menemukan bahwa pasar melihat tingginya skor kepuasan pelanggan sebagai indikasi positif atas aliran arus kas masa depan perusahaan. Maka beberapa penelitian terdahulu membawa kita pada hipotesis keempat yaitu:

H2: Brand image memiliki hubungan positif terhadap abnormal stock return melalui Tingkat loyalitas pelanggan

METODE PENELITIAN.

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan paradigma positivis. Metode ini berasal dari filsafat positivisme comte yang menolak metafisik dan teologi atau menganggap metafisik dan teologi sebagai suatu hal yang primitif (Muhadjir, 2000). penelitian kuantitatif sendiri merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro dan Supomo, 1999:12).

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada index TOP BRAND dan ICSI tahun 2013. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah *go public*. Dalam penelitian ini perusahaan yang diambil sebagai sampel sebanyak 41 perusahaan.

Jenis dan Metode Pengumpulan data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data tidak langsung dan berasal dari data historis. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi pustaka. Data TOP BRAND indonesia yang didapat dari majalah SWA tahun 2013 sedangkan data customer loyalty disini digantikan dengan proksinya yaitu data *customer satisfaction* yang diambil dari *Customer Satisfaction Index* (ICSI) majalah SWA tahun 2013. Selanjutnya data lainnya diunduh dari beberapa situs rujukan seperti www.idx.co.id, www.pefindo.go.id, yahoo finance, dan www.bi.go.id. Untuk *brand image* adalah data perusahaan-perusahaan yang masuk dalam TOP BRAND tahun 2013 dengan 7500 *random* sampel. Untuk *customer loyalty*, data yang digunakan adalah customer satisfaction index (ICSI). Sedangkan data pertumbuhan tingkat penjualan, ROA, dan *abnormal stock return* diambil dari laporan keuangan

perusahaan yang dipublikasikan, untuk itu populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kategori TOP BRAND dengan sampel yang diambil adalah perusahaan yang telah *go public*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel adalah bagaimana menemukan dan mengukur variabel-variabel tersebut dilapangan dengan merumuskan secara singkat dan jelas serta tidak menimbulkan berbagai tafsiran (Trisnaningsih, 2007). Terdapat beberapa variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, variabel-variabel tersebut akan dijelaskan lebih lanjut.

***Brand Image* (BRAND)**

Brand image disini dapat didefinisikan sebagai rasio dari pengeluaran iklan sebuah perusahaan terhadap tingkat penjualan pada kuartal tertentu untuk merefleksikan komitmen masing-masing perusahaan terhadap marketing, karena terdapat penelitian-penelitian pada bidang marketing yang menemukan bahwa pembuatan *brand image* berhubungan dengan tingkat *advertising* perusahaan (Smith & Wright, 2004). Variabel TOP BRAND akan diukur dengan menggunakan index TOP BRAND Indonesia tahun 2013. Pengukuran TOP BRAND ini mengambil data *lack* satu tahun sebelumnya.

***Customer Loyalty* (CL)**

Loyalitas pelanggan telah dikonseptualisasikan sebagai pola aktual dari perilaku pembelian merek (Tjahyadi, 2006). Loyalitas pelanggan disini diukur dengan menggunakan *Customer Satisfaction Index* (ICSI) tahun 2013 sebagai proksi. Pengukuran ini menggunakan data *lack* satu tahun sebelumnya karena pengaruh *customer loyalty* tidak berpengaruh pada jangka pendek namun pada jangka panjang (Ittner & Larcker, 1998).

Kinerja Keuangan (KK)

Kinerja keuangan didalam penelitian ini menggunakan dua proxy yaitu tingkat pertumbuhan penjualan atau *sales growth rate* dan provotabilitas atau ROA (Smith & Wright, 2004). Dengan kata lain, *sales growth rate* dan ROA adalah indikator dari kinerja keuangan.

Sales Growth Rate

Sales Growth Rate atau tingkat pertumbuhan penjualan merupakan salah satu dari dua pengukuran kinerja keuangan yang diterima yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Smith & Wright (2004) yang merupakan tingkat perubahan pada pendapatan penjualan dari tahun lalu ke tahun berikutnya. Kinerja keuangan sendiri merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menganalisa seberapa baik sebuah perusahaan dapat tumbuh dalam periode kedepannya. Kinerja keuangan juga digunakan oleh investor untuk menganalisis pertumbuhan perusahaan. Pengukuran tingkat pertumbuhan penjualan disini seperti yang

dilakukan oleh Smith & Wright (2004) sebagai berikut:

Tingkat pertumbuhan penjualan =
(Pendapatan 2014 – Pendapatan 2013) / Pendapatan 2013

1. Provitabilitas (ROA)

Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu ales growth rate dan provotabilitas, dimana provotabilitas disini diukur dengan menggunakan ROA atau *return on Asset*. Dimana ROA adalah salah sat bentuk rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pengukuran ROA seperti yang dilakukan oleh Smith & Wright (2004) sebagai berikut:

ROA = $\frac{\text{Laba bersih 2014}}{\text{Total asset 2014}}$

Abnormal Return (KP)

Selain kinerja keuangan, penelitian ini juga memasukkan variabel lainnya yaitu kinerja pasar yang diukur dengan proxy yang menggunakan Abnormal Return. Informasi tentang tingkat kepuasan pelanggan dan brand dapat menjadi informasi yang sangat relevan bagi investor dan mempengaruhi pasar (Billett, et al., 2014; Ittner & Larcker, 1998). Berikut ini perhitungan abnormal return berdasarkan pada Jogiyanto (2008) yaitu:

$$\begin{aligned} AR_{it} &= R_{it} - E(R_{it}) \\ &= \left(\frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \right) - (\alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt}) \end{aligned}$$

$$= \left(\frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \right) - \left(\alpha_i + \beta_i \cdot \left(\frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \right) \right)$$

Keterangan:

AR_{it} = Abnormal return saham i pada hari ke t

R_{it} = Actual return untuk saham i pada hari ke t

E(R_{it}) = Expected return untuk saham i pada hari ke t

P_{it} = Closing price saham i pada waktu t

P_{it-1} = Closing price saham i pada waktu t-1

α_i = Free rate dalam hal ini Suku Bunga Bank Indonesia (SBI)

β_i = beta saham dari periode estimasi

IHSG_t = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

IHSG_{t-1} = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

Analisis data

Analisis data menggunakan partial least square (PLS) dengan *software* *warp* PLS 3.0. dari keseluruhan populasi diambil 41 perusahaan secara random sebagai sampel penelitian untuk kemudian diolah datanya, dilakukan penelitian dan kemudian dilakukan analisa. PLS dipilih sebagai penganalisis data karena sampel penelitian yang berjumlah <100. Terdapat beberapa jenis analisis yang digunakan untuk mengolah data antara lain:

Uji Validitas Data

Dalam penelitian ini digunakan peraturan Sholihin (2013) dimana uji validitas dibagi menjadi uji validitas konvergen dan uji validitas diskriminan. Uji validitas konvergen terpenuhi jika indikator loading >0,70 sedangkan pada uji validitas diskriminan akan terpengaruh jika terpenuhi dua syarat berikut, yaitu (1) akar kuadrat *Average Variance Extracted* (AVE) > korelasi antar konstruk dan, (2) loading indikator ke konstruk yang diukur > loading ke konstruk lain.

Uji Reliabilitas

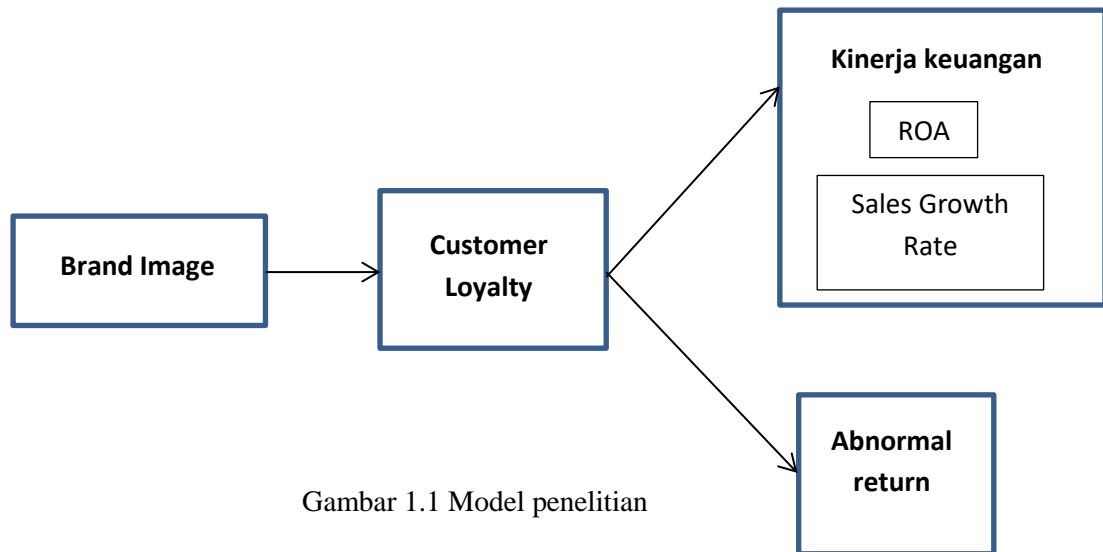
Uji reliabilitas Sholihin (2013) dimana akan terpenuhi jika *Composite Reliability* dan *cronbach alpha* > 0,70 yang menyatakan bahwa data yang digunakan telah dapat mewakili model penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui adanya kemiripan antar variabel independen, karena adanya kemiripan akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antar variabel dan menyebabkan bias. Uji multikolinieritas akan terpenuhi jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 3,3 (Sholihin, 2013).

Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian akan diterima jika *p-value* < 0,05 dan koefisien *path*-nya bernilai positif. Model penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1.1 Model penelitian

Berikut adalah Persamaan inner model dan outer model dari penelitian ini:

1. Persamaan Inner model
 - 1) $\eta_1 = \beta_1\xi_1 + \beta_2\xi_2 + \varsigma_3$
 - 2) $\eta_2 = \beta_3\xi_1 + \beta_4\xi_2 + \varsigma_4$

Keterangan:

η_1 = variabel laten endogen (KINERJA KEUANGAN)

η_2 = variabel laten endogen (ABNORMAL STOCK RETURN)

ξ_1 = konstruk BRAND IMAGE

ξ_2 = konstruk CUSTOMER LOYALTY

β_1 = koefisien BRAND IMAGE₁

β_2 = koefisien BRAND IMAGE₂

β_3 = koefisien CUSTOMER LOYALTY₃

β_4 = koefisien CUSTOMER LOYALTY₁

ς = error pengukuran

2. Outer Model

Tabel 1.1 Persamaan Outer Model Penelitian

| Jenis Variabel | Konstruk | Persamaan Outer Model |
|--------------------------------------|------------------|--------------------------------------|
| Variabel Laten Eksogen (Independen) | BRAND IMAGE | $X_1 = \hat{\chi}_1\xi_1 + \delta_1$ |
| Variabel Laten Endogen (Intervening) | CUSTOMER LOYALTY | $X_2 = \hat{\chi}_2\xi_2 + \delta_2$ |
| Variabel Laten Endogen (Dependen) | KINERJA KEUANGAN | $X_3 = \hat{\chi}_3\xi_3 + \delta_3$ |
| Variabel Laten Endogen (Independen) | KINERJA PASAR | $X_4 = \hat{\chi}_4\xi_4 + \delta_4$ |
| | | $X_5 = \hat{\chi}_5\xi_5 + \delta_5$ |

HASIL DAN PEMBAHASAN.

Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan *partial least square* (PLS). Tabel

berikut ini menunjukkan hasil dari pengujian validitas dan reliabilitas data

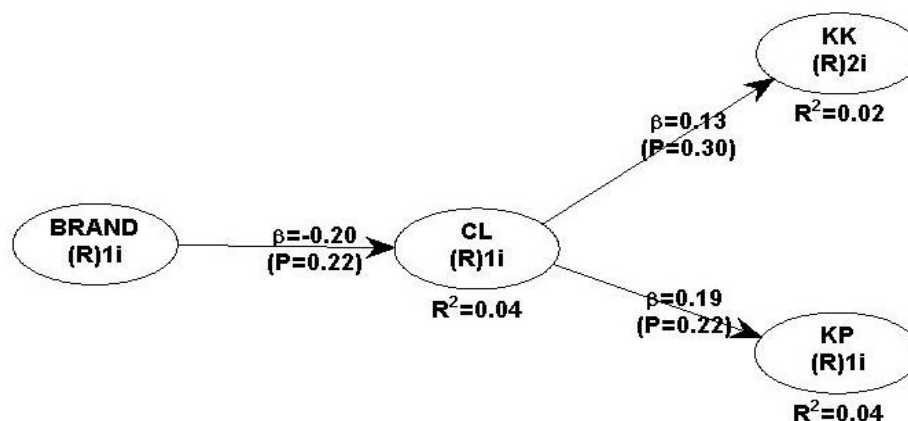
Tabel 1.2 Latent Variable Coefficient

| | BRAND | CL | KK | KP |
|-------------------|-------|-------|--------|-------|
| R-squared | | 0.041 | 0.017 | 0.037 |
| Composite reliab. | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 |
| Cronbach's alpha | 1.000 | 1.000 | -0.140 | 1.000 |
| Avg. var. extrac. | 1.000 | 1.000 | 0.533 | 1.000 |
| Full collin. VIF | 1.082 | 1.027 | 2.978 | 3.084 |
| Q-squared | | 0.042 | 0.039 | 0.069 |

Validitas konvergen akan terpenuhi jika nilai Average Variance Extractor (AVE) > 0,50 menurut Fornell dan Lacker (1981) dalam (Sholihin, 2013). Dapat dilihat bahwa keempat variabel memiliki nilai AVE melebihi 0,50 dimana nilai AVE yang dimiliki Brand image (BRAND) sebesar 1.000, customer loyalty (CL) sebesar 1.000, Kinerja Keuangan (KK) sebesar 0.533, dan Kinerja Pasar (KP) sebesar 1.000. semua variabel memenuhi syarat validitas konvergen.

Selanjutnya, nilai Cronbach alpha (CA) dan composite reliability (CR) dari masing-masing variabel harus bernilai >0,6 untuk

CA dan >0,7 untuk CL. Dimana nilai dimana nilai CA dan CL yang dimiliki keempat variabel sebesar 1.000. semua variabel memenuhi syarat reliabilitas instrumen. Begitupun pada uji multikolinieritas, nilai Full Collinearity VIF setiap variabel harus <3,3 dimana nilai Full Collinearity VIF yang dimiliki Brand image (BRAND) sebesar 1.082, customer loyalty (CL) sebesar 1.027, Kinerja Keuangan (KK) sebesar 2.978, dan Kinerja Pasar (KP) sebesar 3.084. dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada variabel yang mengalami multikolinieritas.



Gambar 2.1 Hasil Analisis Jalur Model Penelitian

Setelah memastikan bahwa data telah memastikan bahwa data telah reliabel, valid, dan bebas dari multikolinearitas, berikutnya adalah hasil pengujian terhadap hipotesis. Gambar 1.2 diatas merupakan hasil pengujian dari model penelitian. Syarat hipotesis diterima adalah jika nilai $P < 0,05$. Dapat dilihat pada gambar bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara *brand image* (BRAND) dan *customer loyalty* (CL) ($P=-0.20$) sedangkan hubungan antara *customer loyalty* (CL) dan kinerja keuangan (KK) memiliki hubungan positif signifikan ($P=0.13$).

Hal ini menunjukkan bahwa walaupun terdapat hubungan positif signifikan antara tingkat loyalitas pelanggan dan kinerja keuangan suatu perusahaan ($P=0.13$) namun terdapat hubungan negatif yang signifikan antara brand image dengan kinerja keuangan ($P=-0.20$) yang menunjukkan bahwa *brand image* suatu perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut melalui tingkat loyalitas

pelanggan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka H1 ditolak.

selanjutnya, dapat dilihat bahwa meskipun terdapat hubungan negatif signifikan antara *brand image* (BRAND) dan *customer loyalty* (CL) ($P=-0.20$). namun terdapat hubungan positif signifikan antara loyalitas pelanggan (CL) dan kinerja pasar (KP) ($P=0,19$). Hal ini menunjukkan bahwa loyalitas pelanggan dapat berpengaruh positif terhadap saham suatu perusahaan, namun tampaknya brand image tidak memiliki pengaruh yang sama (positif signifikan) terhadap kinerja pasar dari suatu perusahaan jika melalui tingkat loyalitas pelanggan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka H2 ditolak.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara *brand image* dengan kinerja keuangan dan kinerja pasar dengan loyalitas pelanggan sebagai variabel interveningnya. Menurut penelitian terdahulu, semakin tinggi brand

image maka semakin tinggi juga tingkat kepuasan pelanggan (Tjahyadi, 2006) seiring dengan meningkatnya kepuasan pelanggan maka loyalitas pelanggan akan turut meningkat yang akan menimbulkan respon positif dari pelanggan untuk melakukan pembelian kembali (Anderson, et al., 1994).

Pembelian kembali akan berefek pada meningkatnya penjualan dan naiknya profitabilitas perusahaan (Smith & Wright, 2004). Selain itu *brand image* yang baik serta kepuasan pelanggan yang tinggi dapat menjadi sinyal informasi bagi investor yang menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga investor berani melakukan investasi (Lane & Jacobson, 1995) sehingga akan berdampak positif pada saham perusahaan (Ittner & Larcker, 1998).

Peneliti menghipotesiskan bahwa *brand image* akan berpengaruh positif pada baik kinerja pasar maupun kinerja keuangan melalui kepuasan pelanggan. Namun tampaknya hasil penelitian menunjukkan bahwa *brand image* tidak memiliki hubungan positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar suatu perusahaan melalui loyalitas pelanggan.

Meskipun penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Smith & Wright (2004), namun Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sweeney & Swait (2008) yang mengimplikasikan bahwa *brand image* yang dimiliki

oleh perusahaan tidak selalu diiringi dengan kepuasan pelanggan yang meningkat atau bertambahnya pelanggan yang loyal. Ketika loyalitas pelanggan mungkin memiliki hubungan positif terhadap meningkatnya kinerja perusahaan dan kinerja pasar, namun belum tentu loyalitas pelanggan tersebut meningkat seiring dengan naiknya tingkatan *brand image*.

Selain kontribusi yang diberikan oleh penelitian ini kepada kumpulan literatur akuntansi manajemen yang telah terlebih dahulu ada, masih ada yang harus dipenuhi untuk dilengkapi. selain hanya menggunakan sample kecil dengan jumlah terbatas, peneliti hanya menguji hubungan tidak langsung antara *brand image* dengan kinerja perusahaan dan kinerja pasar dengan *customer loyalty* sebagai variabel intervenignya, kedepannya dapat dilakukan pengujian hubungan langsung antara *brand image* dengan kinerja. Dapat juga dilakukan pengujian antara hubungan langsung *brand* dan kinerja juga loyalitas pelanggan dan kinerja untuk kemudian dibandingkan.

DAFTAR RUJUKAN

- Anderson, E. W., Fornell, C., & Lehmann, D. R. (1994). Customer Satisfaction, Market Share, and Profitability: Findings from Sweden. *Journal of Marketing*, 58(3), 15.
- Anderson, E. W., & Sullivan, M. W. (1993). THE

- ANTECEDENTS AND CONSEQUENCES OF CUSTOMER SATISFACTION FOR FIRMS. *MARKETING SCIENCE*, 12(2), 20.
- Belo, F., Lin, X., & Vitorino, M. A. (2014). Brand capital and firm value. *Review of Economic Dynamics*, 17.
- Billett, M. T., Jiang, Z., & Rego, L. L. (2014). Glamour Brands and Glamour Stocks. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 107, 15.
- Ciptani, M. K. BALANCED SCORECARD SEBAGAI PENGUKURAN KINERJA MASA DEPAN: SUATU PENGANTAR. [Journal].
- Dutordoir, M., Verbeeten, F. H. M., & Beijer, D. D. (2012). Stock price reactions to brand value announcements: Magnitude and moderators. *Intern. J. of Research in Marketing*, 32, 34-47.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Fornell, C., Mithas, S., III, F. V. M., & Krishnan, M. S. (2006). Customer Satisfaction and Stock Prices: High Returns, Low Risk. *Journal of Marketing*, 70, 3-14.
- Hartono, J. (2008). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. *BPFE Yogyakarta*, 580.
- Hayes, D. C. (1977). The Contingency Theory of Managerial Accounting. *The Accounting Review*, 19.
- Hsu, L., Fournier, S., & Srinivasan, S. (2012). Branding and firm value. In S. Ganesan, & S. Bharadwaj (Eds.). *Handbook of marketing and finance (Chapter 7)*.
- Ittner, C. D., & Larcker, D. F. (1998). Are Nonfinancial Measures Leading Indicators of Financial Performance? An Analysis of Customer Satisfaction. *Journal of Accounting Research*, 36, 36.
- Keller, K. L. (2012). Strategic brand management: Building, measuring and managing brand equity. *New Jersey: Prentice Hall*.
- Lane, V., & Jacobson, R. (1995). Stock Market Reactions to Brand Extension Announcements: The Effects of Brand Attitude and Familiarity. *Journal of Marketing*, 59(1), 16.
- Lev, B., & Zarowin, P. (1999). The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 34.
- Madden, T. J., Fehle, F., & Fournier, S. (2006). Brands Matter: An Empirical Demonstration of the Creation of Shareholder Value Through Branding. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 34.

- Muhadjir, N. (2000). Metodologi Penelitian Kualitatif Edisi IV. *Yogyakarta: Rake Sarasin*.
- Ningsih, S. M., & Segoro, W. (2014). The influence of customer satisfaction, switching cost and trusts in a brand on customer loyalty - the survey on student as im3 users in Depok, Indonesia. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 143, 5.
- Sholihin, M. (2013). Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 3.0 untuk hubungan nonlinier dalam penelitian sosial dan bisnis. *ANDI Yogyakarta*.
- Sipayung, F. (2009). BALANCED SCORECARD: PENGUKURAN KINERJA PERUSAHAAN DAN SISTEM MANAJEMEN STRATEGIS. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 2.
- Smith, R. E., & Wright, W. F. (2004). Determinants of Customer Loyalty and Financial Performance. *JOURNAL OF MANAGEMENT ACCOUNTING RESEARCH*, 16, 24.
- Sweeney, J., & Swait, J. (2008). The effects of brand credibility on customer loyalty. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 15.
- Tjahyadi, R. A. (2006). BRAND TRUST DALAM KONTEKS LOYALITAS MEREK: PERAN KARAKTERISTIK MEREK, KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, DAN KARAKTERISTIK HUBUNGAN PELANGGAN-MEREK. *Jurnal Manajemen*, 6(1), 14.
- Trisnaningsih, S. (2007). Independensi Auditor Dan Komitmen Organisasi Sebagai Mediasi Pengaruh Pemahaman Good Governance, Gaya Kepemimpinan Dan Budaya Organisasi Terhadap Kinerja Auditor. *Simposium Nasional Akuntansi*
- Wisnubroto, P., & Irawati, N. (2008). ANALISIS PENGUKURAN KINERJA DENGAN METODE BALANCED SCORECARD. *Jurnal Teknologi IST*.
- Zinkhan, G. M., & Pereira, A. (1994). Review: An overview of marketing strategy and planning. *International Journal of Research in Marketing*, 11(3), 185–218.