

DETERMINAN KINERJA KEUANGAN DAN DAMPAK MODERASI STRATEGI BERSAING

Riris Rotua Sitorus, Wimbildon Sihotang

Program Studi Akuntansi
Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta
Email: riris.sito@gmail.com

Abstract

This study was conducted to examine the effect of promotional costs and debt policy on financial performance with competitive strategy as moderating. Research was conducted on property and real estate companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The independent variables of this research are the cost of sale by proxy log promotional costs and debt policy with proxy Debt To Equity Ratio (DER). The dependent variable of this research is financial performance calculated using Return On Equity (ROE) with a competitive strategy as moderating using proxies are cost leadership was measured by Utilization Asset Efficiency (AUE) and differentiation was measured using the Premium Price Capability (PPC). The samples used were 29 properties and real estate companies listed on the stock exchange during the period 2011-2015 and generate profits. This study was conducted descriptive and use multiple regression. The research proved that the fee did not significantly affect the Promotion of Financial Performance. Debt policy significantly affected financial performance. Moderation Cost Leadership Competitive Strategy and Competitive Differentiation Strategy significantly affected financial performance. Cost Leadership Competitive Strategy and Competitive Differentiation Strategy can not amplify the effect of the fee on the Promotion of Financial Performance. Competitive Cost Leadership strategy, were not able to moderate the influence of Debt Policy on Financial Performance. Differentiation Competitive Strategy was able to moderate the influence of Debt Policy on Financial Performance.

Keywords: promotion, debt policy, competitive strategy, financial performance.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan perusahaan dengan memperoleh laba dari aktivitas operasinya. Laba yang dihasilkan haruslah sesuai dengan yang ditargetkan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan tolak ukur keberhasilan dan merupakan indikator penilaian pencapaian perusahaan pada suatu periode. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan diukur dengan analisa profitabilitas karena rasio ini merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Setelah dua tahun mengalami perlambatan, pasar properti Indonesia diprediksi akan kembali meledak (*booming*) pada akhir 2016 dan awal 2017. Selama hampir satu dekade terakhir, pasar properti Indonesia banyak mengalami pasang surut. Diawali dari tahun 2008 kala terpengaruh krisis finansial global hingga 2009. Kemudian pada 2010 mengalami pemulihan cepat hingga akhirnya pada periode 2012 dan 2013 pasar properti Indonesia melesat cepat. Sayangnya, hal itu tak berlangsung lama setelah banyak investor dan konsumen ragu membangun atau membeli proyek properti lantaran Pemilu 2014. Namun kondisi itu tak akan berlangsung lama karena belum ada sejarahnya di Indonesia penurunan harga properti berlangsung lama. Sebagai pasar yang masih berkembang, Indonesia memiliki performa harga properti menurun, stagnan lama baru kemudian naik lagi.

Tahun 2016 ini diyakini sebagai momentum tinggal landas buat bisnis properti. Beberapa pengembang menghadapinya dengan optimistis dan sejumlah strategi. Bahkan, ada di antaranya berani melansir proyek-proyek baru. Proyek baru tersebut berukuran jumbo dengan estimasi investasi ratusan miliar hingga triliunan rupiah. Sementara pengembang lainnya lebih menerapkan strategi merambah segmen pasar baru menengah ke bawah, dari sebelumnya menggarap pasar menengah atas. Alasannya, pasar kelas ini tidak terlalu sensitif terhadap isu makro ekonomi. Pasar kelas ini secara fundamental merupakan betul-betul *end user* atau *owner occupier*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang selama lima tahun mengalami laba dari aktifitas operasionalnya. Data pertumbuhan laba perusahaan property dan real estate pada tahun 2011- 2015 adalah sebagai berikut.

| Tahun | Rata - rapertumbuhan laba | Delta |
|-------|---------------------------|----------------|
| 2011 | Rp 7.439.249 | |
| 2012 | Rp 12.016.710 | Rp 4.577.461 |
| 2013 | Rp 20.059.432 | Rp 8.042.722 |
| 2014 | Rp 22.198.660 | Rp 2.139.228 |
| 2015 | Rp 16.975.203 | Rp (5.223.457) |

Sumber : Bursa Efek Indonesia yang telah diolah (disajikan dalam jutaan rupiah)

Dari data diatas pertumbuhan laba hanya terjadi pada tahun 2012 sampai 2014 dan pada tahun 2015 rata – rata pertumbuhan laba mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Laba yang dihasilkan pada tahun 2015 jauh dibawah rata – rata pertumbuhan laba pada tahun 2013 dimana pada tahun tersebut rata – rata pertumbuhan laba sedang bertumbuh. Pertumbuhan laba pada tahun 2015 menjadi suatu fenomena yang sangat menarik untuk dibahas dikarenakan pertumbuhan laba yang menurun dari tahun sebelumnya. Keberhasilan kinerja keuangan perusahaan merupakan tanggung jawab manajemen perusahaan. pendapatan penjualan merupakan faktor yang mempengaruhi laba perusahaan. Promosi merupakan salah satu cara untuk memperkenalkan dan menawarkan produk yang akan dijual sehingga hal tersebut diharapkan dapat merangsang konsumen untuk membeli produk tersebut. Hutang merupakan sumber modal perusahaan untuk menjalankan operasinya dengan adanya tambahan modal diharapkan perusahaan mampu menambah jumlah penjualan dan kekayaan perusahaan. Selain itu, strategi bersaing juga diperlukan dalam meningkatkan kinerja keuangan. Ada 3 pengukuran strategi bersaing menurut Singh P, & Agarwal N.C, (2002), yaitu intensitas pelaksanaan riset dan pengembangan, efisiensi penggunaan asset dan premium price capability.

Promosi telah terbukti mempengaruhi kinerja keuangan. Beberapa peneliti yang telah membuktikannya antara lain ; Rizvi dan Malik (2011), Adefulu (2013), Chiliya *et al.*, (2009), Odunlami dan Ogunsiji (2011), dan Markota *et al.*, (2015). Kebijakan hutang telah terbukti mempengaruhi kinerja keuangan. Beberapa peneliti yang telah membuktikannya ;Githaiga dan Kabiru (2015), Ngambi dan Wase (2015), Sabin dan Miras (2015), Tailab (2014) dan Gweyi dan Karanja (2014). Promosi telah terbukti mempengaruhi strategi bersaing. Beberapa Peneliti yang menyatakan hal tersebut :. Chumaidiyah (2014) Debi dan Zaytoonah (2014), Shehadeh (2014), Mwangi dan Ombui (2013) dan Kihato (2013). Kebijakan hutang terbukti mempengaruhi strategi bersaing. Peneliti yang telah meneliti tersebut antara lain : Attar (2014), Valta (2010), Mitani

(2014), Heirany *et al* (2014). Strategi bersaing terbukti mempengaruhi kinerja keuangan. Beberapa peneliti yang menyatakan hal tersebut antara lain : Sifuna (2014), Valipour dan Birjani (2012), Majeed (2011), Hamid *et al* (2014), dan Yasar (2010).

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mencoba membahas masalah ini dalam suatu penelitian dengan judul “ pengaruh biaya promosi dan kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan yang dimoderasi oleh strategi bersaing cost leadership dan strategi bersaing differentiation di perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Berdasarkan uraian diatas ,maka ditetapkan perumusan masalah dalam penelitian ini, antara lain :

- a. Apakah biaya promosi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ?
- b. Apakah kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ?
- c. Apakah moderasi strategi bersaing cost leadership berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ?
- d. Apakah moderasi strategi bersaing differentiation berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ?
- e. Apakah moderasi strategi bersaing cost leadership mampu memperkuat secara signifikan atas pengaruh biaya promosi terhadap kinerja keuangan ?
- f. Apakah moderasi strategi bersaing cost differentiation mampu memperkuat secara signifikan atas pengaruh biaya promosi terhadap kinerja keuangan ?
- g. Apakah moderasi strategi bersaing cost leadership mampu memoderasi secara signifikan atas pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan ?
- h. Apakah moderasi strategi bersaing differentiation mampu memoderasi secara signifikan atas pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan ?

RIVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

A. Agency theory

Agency theory merupakan bidang yang populer saat ini. Menurut Anthony dan Govindarajan (2005) teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agent. Suatu hubungan agency muncul ketika satu atau lebih individu yang disebut sspelaku *principal* memperkerjakan satu atau lebih individu yang disebut sebagai agen untuk Melakukan layanan tertentu dan kemudian mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada agen. *Teory agency* memiliki asumsi bahwa tiap – tiap individu semata – mata termotivasi oleh kepentingannya sendiri,sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agent. Karena perbedaan kepentingan ini masing – masing pihak berusaha memperbesar keuntungannya bagi diri sendiri , *principal* menginginkan pengembalian yang sebesar – besarnya dan secepatnya atas investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi deviden dari tiap saham yang dimiliki dan agen menginginkan kepentingannya diakomodasikan dengan pemberian kompensasi/insentif/bonus yang sebesar –besarnya atas kinerja yang dia lakukan. *Principal* menilai prestasi kinerja agen berdasarkan kemampuannya memperbesar laba ,harga saham, dan makin besarnya deviden, tetapi bila tidak ada pengawasan yang memadai maka agen bisa saja melakukan kecurangan yang seolah –olah target tercapai dan hal lainnya yang mementingkan kepentingan agen. Untuk itu makan *principal* harus teapat dalam memberikan kompensasi/bonus/insentif bagi agen dan dalam memberikan penilaian kinerjanya agar agen dapat berkerja sesuai dengan kepentingan *principal*. Semakin besar laba yang dihasilkan maka

semakin besar pula kompensasi yang diterima agen dengan demikian maka manajemen sebagai agen seharusnya dapat meningkatkan kinerja keuangan dengan melakukan promosi agar dapat merangsang pertumbuhan penjualan, dengan melakukan kebijakan hutang agar keuangan perusahaan tetap sehat dan dengan strategi bersaing baik secara *cost leadership* maupun *differensiasi* sehingga tujuan dari *principal* tercapai.

B. Pengaruh Biaya Promosi Terhadap Kinerja Keuangan

Promosi adalah satu cara untuk memperkenalkan produk dan penawaran yang dilakukan perusahaan agar konsumen mengetahui produk yang kita jual dan merangsang konsumen agar membeli produk yang dijual. Promosi merupakan biaya dalam kegiatan perusahaan. Biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk promosi tergantung kebijakan manajemen untuk memilih jenis promosi dan seberapa sering promosi itu dilakukan. Biaya promosi sendiri diukur dengan total log biaya promosi perusahaan. Dengan adanya promosi diharapkan akan mempengaruhi volume penjualan dan berdampak pada kinerja keuangan yang diukur dengan rasio ROE. Peneliti sebelumnya yang telah membuktikan bahwa promosi mempengaruhi kinerja keuangan antara lain : Rizvi dan Malik (2011), Adefulu (2013), Chiliya *et al.*, (2009), Odunlami dan Ogunsiji (2011), Markota *et al.*, (2015). Dari hasil penelitian peneliti sebelumnya dinyatakan bahwa promosi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama biaya promosi mempengaruhi kinerja keuangan. H1: Biaya Promosi berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

C. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan

Hutang merupakan sumber permodalan external perusahaan. kebijakan hutang merupakan keputusan manajemen dalam membiayai operasional perusahaan. tingkat hutang yang digunakan perusahaan dapat diukur dengan rasio DER. Dengan adanya hutang diharapkan dapat membantu perusahaan dalam melaksanakan kegiatan produksinya baik untuk membayar gaji, pembelian bahan baku dan hal – hal lain yang berhubungan dengan produksi perusahaan tersebut yang akan menjadi pendapatan pada akhir produksinya tetapi jika semakin besar tingkat berpengaruh terhadap laba yang didapat serta besarnya resiko kebangkrutan perusahaan . Peneliti yang pernah meneliti pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan antara lain : Githaiga dan Kabiru (2015), Ngambi dan Wase (2015), Sabin dan Miras (2015), Tailab (2014), Gweyi dan Karanja (2014). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa hutang dapat mempengaruhi kinerja keuangan dimana semakin tinggi tingkat hutang maka semakin buruk kinerja keuangan, dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negative terhadap kinerja keuangan dan ditentukan hipotesis. H2: Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

D. Pengaruh Strategi Bersaing Terhadap Kinerja Keuangan

Singh P, & Agarwal N.C, 2002 memperkenalkan strategi yang kompetitif dari tiga pengukuran, yaitu intensitas pelaksanaan riset dan pengembangan, efisiensi penggunaan asset dan premium price capability. Intensitas pelaksanaan riset dan pengembangan merupakan upaya perusahaan untuk unggul dalam menghasilkan produk yang baik untuk dijual. Efisiensi penggunaan asset merupakan strategi cost yang rendah, yang artinya perusahaan mencapai efisiensi yang tinggi

akan mendapatkan harga yang lebih murah, dan hal ini dapat dijadikan sebagai strategi bersaing. Sedangkan premium price capability menjelaskan perbandingan gross profit dengan total revenue yang menekankan pentingnya memperoleh rasio laba kotor yang tinggi sehingga bila dibandingkan dengan competitor, perusahaan akan bisa bertahan dalam suatu kompetisi. Dengan dilakukannya strategi bersaing diharapkan dapat mempengaruhi kinerja keuangan yang merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan kebijakan – kebijakan yang diambil. Peneliti terdahulu yang pernah meneliti pengaruh strategi bersaing terhadap kinerja keuangan antara lain: Sifuna (2014), Valipour dan Birjani (2012), Majeed (2011), Hamid *et al* (2014), Yasar (2010). Dari hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa strategi bersaing yang diterapkan perusahaan yaitu cost leadership maupun differensiasi dapat mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan maka penelitian ini menyimpulkan bahwa strategi bersaing dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut. H3: Moderasi Strategi Bersaing *Cost Leadership* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. H4: Moderasi Strategi Bersaing *Differentiation* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

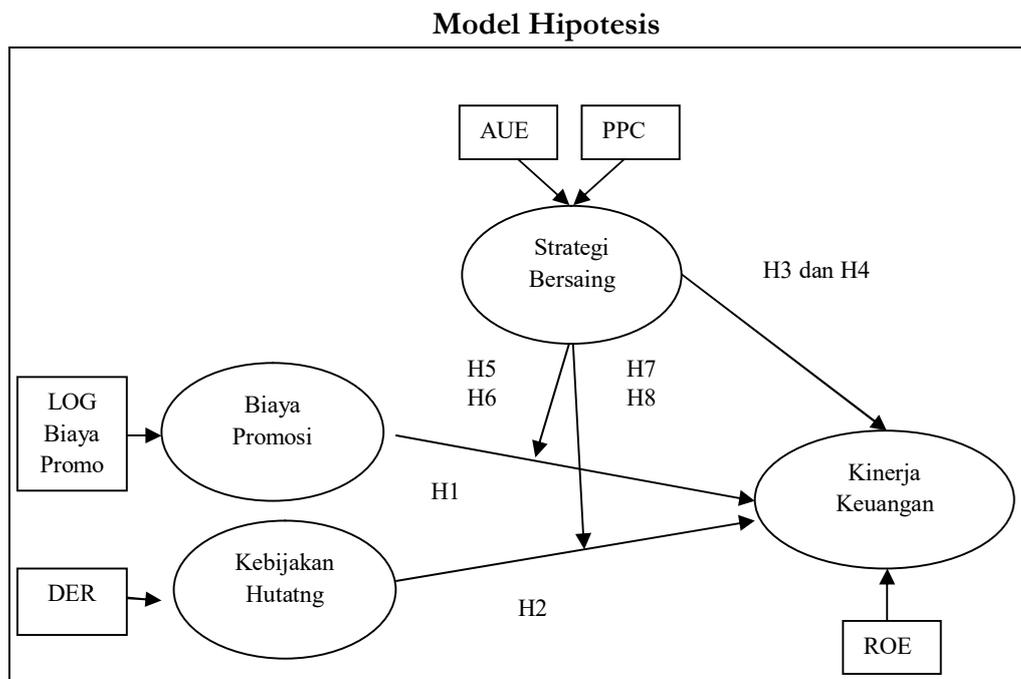
E. Moderasi Strategi Bersaing Atas Pengaruh Biaya Promosi Terhadap Kinerja Keuangan

Strategi bersaing merupakan upaya manajemen dalam memberikan keunggulan dalam produk yang diciptakannya. Dengan adanya kelebihan ini diharapkan konsumen tertarik dengan produk yang dipasarkan. Hal ini sejalan dengan promosi yang bertujuan memperkenalkan dan menawarkan produk yang dijual, dengan adanya strategi bersaing dapat meningkatkan kekuatan dari promosi yaitu kelebihan atas produk yang kita jual sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Beberapa peneliti sebelumnya yang meneliti pengaruh strategi bersaing terhadap promosi antara lain. Chumaidiyah (2014) Debi dan Zaytoonah (2014), Shehadeh (2014), Mwangi dan Ombui (2013), dan Kihato (2013). Berdasarkan pernyataan diatas bahwa strategi bersaing mempengaruhi promosi maka penelitian ini menetapkan bahwa strategi bersaing mampu memperkuat pengaruh biaya promosi terhadap kinerja keuangan dan dapat ditetapkan hipotesis. H5: Moderasi Strategi Bersaing *Cost Leadership* mampu memperkuat atas pengaruh Biaya Promosi terhadap Kinerja Keuangan. H6: Moderasi Strategi Bersaing *Differentiation* mampu memperkuat atas pengaruh Biaya Promosi terhadap Kinerja Keuangan.

F. Moderasi Strategi Bersaing Atas Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan

Hutang merupakan sumber permodalan perusahaan tetapi hal jika semakin tinggi tingkat hutang dibandingkan dengan jumlah modal yang dimiliki dapat berakibat fatal jika perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang dapat mengakibatkan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya. Untung memenangkan pasar maka perusahaan harus melakukan strategi bersaing dengan adanya kebijakan hutang oleh perusahaan diharapkan strategi bersaing dapat mempengaruhi strategi bersaing yang dilakukan perusahaan sehingga hutang yang digunakan perusahaan dapat digunakan secara efektif serta dapat meningkatkan laba perusahaan. Peneliti terdahulu yang telah meneliti pengaruh kebijakan hutang terhadap strategi bersaing adalah : Attar (2014), Valta (2010), Mitani (2014), Heirany *et al* (2014). Hasil penelitian peneliti sebelumnya menyatakan bahwa tidak ada pengaruh dari hutang perusahaan terhadap strategi bersaing.

Peneliti terdahulu yang meneliti pengaruh kebijakan hutang terhadap strategi bersaing masih sangat sedikit maka peneliti mencoba menetapkan H7: Moderasi Strategi Bersaing *Cost Leadership* mampu memoderasi atas pengaruh kebijakan hutang terhadap strategi bersaing. H8: Moderasi Strategi Bersaing *Differentiation* mampu memoderasi atas pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan.



METODE PENELITIAN

Sektor Property dan Real Estate merupakan cerminan dari ekonomi Indonesia. Pertumbuhan ekonomi memiliki korelasi sangat erat dengan pertumbuhan permintaan property, yang dapat diartikan apabila ekonomi membaik permintaan akan sektor property dan real estate akan naik. Sektor property dan real estate pada tahun tahun 2013 sampai 2014 rata – rata pertumbuhan laba mengalami peningkatan dan pada tahun 2015 rata – rata pertumbuhan laba mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Laba yang dihasilkan pada tahun 2015 jauh dibawah rata – rata pertumbuhan laba pada tahun 2013 dimana pada tahun tersebut rata – rata pertumbuhan laba sedang bertumbuh. Pertumbuhan laba pada tahun 2015 menjadi suatu fenomena yang sangat menarik untuk dibahas dikarenakan pertumbuhan laba yang menurun dari tahun sebelumnya. Dari beberapa perusahaan property tentu saja tidak semua perusahaan mengalami penurunan laba yang sangat drastis. Untuk mencapai tujuan penelitian maka diperlukan data yang berhubungan dengan penelitian ini. Populasi yang pada penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sampel yang digunakan adalah perusahaan Property dan Real Estate. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dan sumber datanya merupakan laporan keuangan perusahaan. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah dengan dokumentasi yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel yang akan digunakan untuk penelitian ini adalah *purposive sampel* Dimana perusahaan tersebut harus sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak Tahun 2011 sampai 2015, perusahaan

tersebut haruslah mendapatkan laba dari operasinya dan data – data yang diperlukan tersedia. Variabel – variabel yang akan diteliti adalah ;

1. Promosi, dengan menggunakan pengukuran log biaya promosi atau biaya pemasaran. Menurut John Napier (1954) logaritma adalah operasi matematika kebalikan atau invers dari eksponen atau pemangkatan, sehingga data yang besar dapat disederhanakan.
2. Kebijakan hutang diukur dengan debt to equity ratio diukur dengan rumus $DER = \frac{\text{jumlah hutang}}{\text{jumlah ekuitas}}$. Menurut Kasmir (2016 : 157) Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Pengukuran dilakukan dengan membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas.
3. Strategi bersaing diukur dengan menggunakan model yang diperkenalkan oleh Singh dan Agarwal (2002), dengan menggunakan dua pengukuran, yaitu *Asset Utilization Efficiency (AUE)* dengan menghitung rasio total revenue / total asset. Pengukuran yang kedua menggunakan *Premium Price Capability (PPC)* dengan menghitung rasio Gross Margin / Total Revenue.
4. Menurut Kasmir (2016 : 198) Kinerja Keuangan diukur dengan metode ROE (Return on Equity) dengan rumus $ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$ yaitu untuk mengukur efisiensi penggunaan modal sendiri. Pada penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan ROE. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan alat SPSS untuk membantu menyelesaikan perumusan masalah penelitian ini.

HASIL PENELITIAN

Jumlah perusahaan yang sesuai dengan kriteria sebanyak 29 perusahaan dengan periode 2011-2015. Proses pengolahan data menggunakan SPSS dimana pada tahap awal dilakukan uji kualitas data yang diolah yaitu dengan uji normalitas dan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Data – data yang akan diuji semuanya memenuhi syarat kualitas data dalam uji normalitas dan asumsi klasik. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan beberapa kali proses pengolahan data yang sesuai dengan pengukuran variabel penelitian.

Pembuktian hipotesis pertama sampai dengan hipotesis keempat menggunakan analisis regresi berganda. Berikut hasil pengolahan data untuk menjawab hipotesis tersebut.

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | t | Sig. |
|-------|---------------------------------------|-----------------------------|------------|--------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Coefficients | | |
| 1 | (Constant) | -4.248 | 7.563 | | -.562 | .575 |
| | X1=Log Biaya Promosi | -.419 | .734 | -.043 | -.571 | .569 |
| | X2=Kebijakan Hutang(DER) | .079 | .013 | .449 | 5.876 | .000 |
| | Z1=Strategi Bersaing(Cost leadership) | .125 | .036 | .246 | 3.507 | .001 |
| | Z2=Strategi Bersaing(Differentiation) | .203 | .048 | .301 | 4.254 | .000 |

a. Dependent Variable: Y=Kinerja keuangan(ROE)

Berdasarkan data hasil pengolahan diatas maka dinyatakan :

- a. Hipotesis pertama ditolak karena nilai sig yang dihasilkan pengaruh Biaya Promosi terhadap Kinerja Keuangan adalah $0,569 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan maka hipotesis ini ditolak. Hasil ini berlawanan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Adefulu (2013). Menurut interpretasi penulis, biaya promosi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan di perusahaan properti karena bentuk penjualan property mayoritas melalui jalur pembiayaan atau system cicilan. Dalam konsep penjualan cicilan tingkat bunga rendah yang menjadi pusat perhatian dari customer.
- b. Hipotesis kedua diterima karena nilai sig adalah $0,00 < 0,05$ yang berarti bahwa yang Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan, sehingga hipotesis ini diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ngambi dan Wase (2015).
- c. Hipotesis ketiga diterima karena nilai sig $0,01 < 0,05$ yang berarti bahwa Strategi Bersaing *Cost Leadership* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, maka hipotesis ini diterima. Hasil penelitian ini melengkapi dan mendukung penelitian sebelumnya dari Sifuna (2014).
- d. Hipotesis keempat diterima karena sig $0,00 < 0,05$ yang berarti bahwa Strategi Bersaing *differentiation* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, maka hipotesis ini diterima. Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya, yaitu Valipour dan Birjani (2012).

Pengujian hipotesis ini menggunakan metode interaksi. Metode interaksi adalah metode yang menguji terlebih dahulu, apakah variabel moderating adalah pure moderator, quasi moderator atau variabel tersebut (variabel Z) bukanlah variabel moderator. Jika terbukti variable Z adalah pure moderator atau quasi moderator, barulah dianalisis hipotesis penelitiannya, untuk mengetahui hasilnya diterima atau ditolak. Artinya, tahap pengolahan data dilakukan dua tahap. Tahap pertama untuk melihat posisi variabel Z sebagai variabel moderating atau tidak. Tahap kedua untuk pengujian hipotesis. Hipotesis kelima penelitian ini adalah H5: Moderasi Strategi Bersaing *Cost leadership* mampu memperkuat pengaruh Biaya Promosi terhadap Kinerja Keuangan. Pada tahap pengolahan data pertama, sudah terbukti bahwa variabel Strategi Bersaing *Cost Leadership* (Z) adalah pure moderator. Namun untuk hipotesisnya ditolak. Berikut hasil pengolahan data tahap kedua untuk menjawab hipotesis ini.

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|---------------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -25.589 | 25.426 | | -1.006 | .316 |
| | X1=Log Biaya Promosi | 3.472 | 2.540 | .357 | 1.367 | .174 |
| | Z1=Strategi Bersaing(Cost leadership) | 1.155 | 1.014 | 2.262 | 1.139 | .257 |
| | Interaksi Z1X1 | -.100 | .101 | -2.005 | -.994 | .322 |

a. Dependent Variable: Y=Kinerja keuangan(ROE)

Berdasarkan nilai sig yang dihasilkan variabel interaksi Z1X1 adalah $0.322 > 0.05$ yang berarti bahwa hipotesis pada penelitian ini ditolak. Menurut interpretasi penulis, strategi cost leadership tidak mampu mendorong biaya promosi, untuk meningkatkan kinerja keuangan. Artinya strategi biaya rendah dalam kegiatan promosi tidak mampu meningkatkan kinerja keuangan secara signifikan.

Hipotesis keenam pada penelitian ini adalah H6: Moderasi Strategi Bersaing *Differentiation* mampu memperkuat pengaruh Biaya Promosi terhadap Kinerja Keuangan. Pada tahap pengolahan data pertama, sudah terbukti bahwa variabel Strategi Bersaing *Differentiation* (Z) adalah pure moderator. Berikut hasil pengolahan data tahap kedua untuk menjawab hipotesis ini.

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|---------------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -82.611 | 38.293 | | -2.157 | .033 |
| | X1=Log Biaya Promosi | 8.436 | 3.737 | .868 | 2.257 | .026 |
| | Z2=Strategi Bersaing(Differentiation) | 1.375 | .626 | 2.045 | 2.197 | .030 |
| | Interaksi Z2X1 | -.118 | .061 | -1.895 | -1.927 | .056 |

a. Dependent Variable: Y=Kinerja keuangan(ROE)

Interaksi Z2X1 sebesar $0.056 > 0.05$ yang berarti tidak signifikan, dan hipotesis ditolak. Menurut interpretasi penulis, strategi bersaing dengan harga differensiasi atau harga tinggi pada biaya promosi, juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan properti. Hal ini tidak terlepas dari system penjualan secara cicilan dalam bisnis property, yang lebih melihat tingkat suku bunga yang rendah sebagai bahan pertimbangan customer. Hipotesis ketujuh pada penelitian ini adalah H7: Moderasi Strategi Bersaing *Cost Leadership* mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan. Pada tahap pengolahan data pertama, sudah terbukti bahwa variabel Strategi Bersaing *Cost Leadership* (Z) adalah pure moderator. Berikut hasil pengolahan data tahap kedua untuk menjawab hipotesis.

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|---------------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 5.668 | 3.215 | | 1.763 | .080 |
| | X2=Kebijakan Hutang(DER) | .033 | .048 | .186 | .679 | .498 |
| | Z1=Strategi Bersaing(Cost leadership) | .056 | .117 | .110 | .482 | .630 |
| | Interaksi Z1X2 | .001 | .002 | .267 | .744 | .458 |

a. Dependent Variable: Y=Kinerja keuangan(ROE)

Berdasarkan nilai sig yang dihasilkan Interaksi Z1X2 yang menyatakan tidak signifikan maka hipotesis ditolak. Artinya strategi bersaing dengan biaya rendah dalam kebijakan hutang, tidak

berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan property. Menurut interpretasi penulis akan sulit mendapatkan pendanaan utang yang besar dengan biaya yang murah, apalagi bunga atas cicilan properti cukup besar. Hal inilah yang menyebabkan kinerja keuangan perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan.

Hipotesis kedelapan pada penelitian ini adalah H8: Moderasi Strategi Bersaing *Differentiation* mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan. Pada tahap pengolahan data pertama, sudah terbukti bahwa variabel Strategi Bersaing *Differentiation* (Z) adalah quasi moderator. Berikut hasil pengolahan data tahap kedua untuk menjawab hipotesis ini.

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|---------------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 (Constant) | -20.731 | 5.697 | | -3.639 | .000 |
| X2=Kebijakan Hutang(DER) | .279 | .067 | 1.584 | 4.198 | .000 |
| Z2=Strategi Bersaing(Differentiation) | .482 | .099 | .717 | 4.872 | .000 |
| Interaksi Z2X2 | -.004 | .001 | -1.155 | -3.053 | .003 |

a. Dependent Variable: Y=Kinerja keuangan(ROE)

Berdasarkan hasil nilai sig $0.003 < 0.5$, maka Interaksi Z2X2 mampu memoderasi secara signifikan pengaruh dari kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan, maka hipotesis diterima. Menurut interpretasi penulis, strategi harga tinggi dalam pembiayaan utang berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, karena perusahaan akan mengeluarkan biaya bunga pinjaman yang tinggi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan penelitian ini merupakan jawaban dari perumusan masalah yang telah ditentukan sebelumnya. Biaya Promosi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan properti. Kebijakan hutang, strategi bersaing dengan *cost leadership*, serta strategi bersaing dengan *differensiasi* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara untuk pengujian variabel pemoderasi, strategi bersaing *cost leadership* terbukti pure moderator, namun tidak mampu memoderasi secara signifikan pengaruh dari Biaya Promosi terhadap Kinerja Keuangan. Strategi Bersaing *Differentiation* juga terbukti pure moderator dan juga tidak mampu memoderasi secara signifikan pengaruh dari pengaruh Biaya Promosi terhadap Kinerja Keuangan. Kemudian strategi bersaing *Cost Leadership* terbukti sebagai pure moderator, tetapi juga tidak mampu memoderasi secara signifikan pengaruh dari Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan. Akhirnya, strategi bersaing *Differentiation* terbukti sebagai quasi moderator, dan mampu memoderasi secara signifikan pengaruh dari Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan, dan beta yang dihasilkan negatif yang berarti memperlemah pengaruh dari Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan. Dari hasil penelitian ini ada beberapa saran untuk penelitian selanjutnya. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah jumlah data yang dipergunakan dengan

menambah periode penelitian yang lebih panjang. Penelitian selanjutnya diharapkan memperinci variabel bebas dari variabel biaya promosi ke dalam macam – macam promosi dan kebijakan hutang diperinci kembali ke dalam jangka panjang dan pendek. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel bebasnya seperti tingkat suku bunga kredit property, likuiditas perusahaan, free cash flow, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adefulu, A. D. 2013. Promotional Strategy Impacts on Organizational Market Share and Profitability. *Marketing and Retail Management Department, College of Economics and Management Sciences* 11(6): 20-33.
- Al-Debi, H. A. dan, A. Mustafa. 2014, The Impact Of Services Marketing Mix 7P's In Competitive Advantage To Five Stars Hotel - Case Study Amman Jordan, *The Clute Institute International Academic Conference*, 39-48.
- Anthony, N. R. dan Govindarajan, V. 2005. *Management Control Systems*. Salemba Empat: Jakarta
- Attar, A. 2014. Corporate Strategy and Capital Structure : An Empirical Study of Listed Manufacturing Firms in Saudi Arabia. *Tesis*. Program S2 Filosofi Brunel University. Saudi Arabia.
- Birjani, H., N. M. jahroni, S. A. Darabai, M. Birjani. 2014. The Effect Of Cost Leadership On ROA and Future Performance Of Accepted Companies In Tehran Stock Exchange. *Research Journal Of Finance and Accounting* 5(7): 152- 158.
- Chiliya, N., G. Herbst dan R. M. Lombard 2009. The impact of marketing strategies on profitability of small grocery shops in South African townships. *African Journal of Business Management* 3(3): 70-79.
- Chumaidiyah, E. 2014, The Marketing Mix Strategy in Influence to the Competitive Advantage, *Proceedings of the 2014 International Conference on Industrial Engineering and Operations Management Bali, Indonesia, January 7 – 9, 2014* : 818-826.
- Fathurrohman, M. N. 2014. Sejarah para tokoh ilmuwan, penemu pertama kali dunia. <https://blogpenemu.blogspot.co.id/2014/10/jobn-napier-penemu-konsep-dasar-logaritma.html?m=1>. 01 Desember 2016. (12.00).
- Ghitagia, P., N. dan C. G. Kabiru. 2015. Debt financing and financial performance of small and medium size enterprises: evidence from Kenya. *Jurnal of economics, finance and accounting* 2(3): 473-481.
- Gweyi dan Karanja. 2014. Effect Of Financial Leverage On Performance Of Deposit Taking Savings And Credit Co-operative In Kenya. *International Journal Of Academic Research In Accounting, Finance And Management Science* 4(2): 180-188.
- Heirany, F., S. Nayebzadeh, dan H. esmailkhani. 2014. The Effect Of Capital Structure On The Performance Of The Firms Listed On The Tehran Stock Exchange Based On The Competitive Advantage. *International Journal Of contemporary Research In Business* 5(9): 502-513.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke 9. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Kihato, M. F. 2013. The Effect Of promotion Strategies On Competitive Advantage: A Study On disposable Baby Diapers Distributors In Nairobi Kenya. *Tesis*. Master of business administration School of business university. Nairobi

- Markota, L., Z. A. Barac, dan V. Knezovic. 2015. Impact Of Promotion Costs On Company's Profitability. *Journal Of Accounting and Management* 1(2): 19-30.
- Majeed, S. 2011. The Impact Of Competitive Advantage On Organizational Performance. *European Journal Of Business and Management* 3(4): 191- 196.
- Mitani, H. 2014. Capital Structure And Competitive Position In Product Market. *International Riview Of Economics And Finance* 1(29): 358-371.
- Mwangi, E., W dan K. Ombui. 2013, Effects of Competitive Strategies On The Performance Of Mission Hospitals In Kenya (A Case Of Kijabe Mission Hospital), *International Journal of Science and Research* 2(11): 14-19.
- Ngambi, M. T. dan S. I. Wake. 2015. Capital Structure And Firm Performance: An Empirical Study Of Small And Medium-Sized Firms In Cameroon. *International Journal Of Information Technology And Business Management* 40(1): 106-117.
- Odunlami, I. B. dan A. Ogunsiji. 2011. Effect of Sales Promotion as a Tool on Organizational Performance (A case Study of Sunshine Plastic Company), *Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences* 2(1): 9-13.
- Rizvi, Z, N,S. Malik, S. 2011. Impact of Sales Promotion on Organizations' Profitability and Consumer's Perception in Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business* 3(5): 296-310.
- Sabin, D. dan H. Miras. 2015. Debt level and firm performance: A study on low- cap firms listed on the Kuala Lumpur stock exchange. *International journal of accounting, business and management* 1(1): 1-17.
- Sifuna, I. N. 2014. Effect of Competitive Strategies on Performance of Public Universities in Kenya. *Tesis*. Program S2 AdminitrasiBisnis Kenyatta University. Kenya.
- Singh, P. dan N. C. Agarwal. 2002, The Effect of Firm Strategy on the level and structure of executive compensation, *Canadian Journal of Administration Sciences* 19(1): 42-56.
- Shehadeh, H. K. 2014. The Impact Of marketing Mix On Competitive Advantage Among Communications companies in The Hashemite Kingdom Of Jordan. *International Journal Of Sales & Marketing* 4(4): 21-32.
- Talib, M. M. K. 2014. The Effect Of Capital Structure On Profitability Of Energy American Firms. *International Journal Of Business and Management Invention* 3(12): 53-61.
- Valipour, H. dan H. Birjani. 2012. The Effects Of Cost Leadership Strategy And Product Differentiation Strategy On The Performance Of Firms. *Journal Of Asian Business Strategy* 2(1): 14-23.
- Valta, P. 2011. Competition And The Cost Of Debt. *Journa Of Fiancial economics*. 105(3): 661-682.
- Yasar, F. 2010. Competitive Strategies and Firm Performance:Case Study On Gaziantep Carpeting Sector. *Journal Of Social Science Institute* (7)14: 309-324.