

## **Analisis Kinerja Keuangan pada Indonesia Original Brands Award**

**Erica Leonardo, Devie, dan Hatane Samuel**  
**Fakultas Bisnis dan Ekonomi, Universitas Kristen Petra**  
Jl. Siwalankerto 121 – 131, Surabaya 60236  
Email: erica\_leonardo07@yahoo.com

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *customer satisfaction* terhadap *profitability performance* dan *firm value* dengan menggunakan *customer loyalty* sebagai variabel intervening. Dalam penelitian ini, *financial performance* diukur menggunakan kinerja jangka pendek (menggunakan variabel *profitability performance*) dan kinerja jangka panjang (menggunakan variabel *firm value*). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, di mana data yang diperoleh berasal dari majalah SWA, Bursa Efek Indonesia, dan Bloomberg. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang mereknya termasuk dalam *Indonesia Original Brands Award* yang terdapat dalam majalah SWA pada tahun 2015 dan 2016. Data dalam penelitian ini kemudian diolah menggunakan *software* Smart PLS. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara variabel *customer satisfaction*, *customer loyalty*, *profitability performance* dan *firm value* (semua hipotesis diterima). Oleh karena itu, peranan *customer satisfaction* dan *customer loyalty* sangat penting bagi perusahaan agar perusahaan dapat memenangkan persaingan di tengah persaingan global yang ada saat ini.

*Kata Kunci—Customer Satisfaction, Customer Loyalty, Financial Performance, Profitability Performance, Firm Value*

### **ABSTRACT**

*This research aimed to find out the influence of customer satisfaction towards profitability performance using customer loyalty as intervening variable. In this research, financial performance was measured by using short term performance (using profitability performance) and long term performance (using firm value). This research was a quantitative form, the source of data that were obtained from secondary data that collected from SWA magazine, Indonesia Stock Exchange, and Bloomberg. Sample in this research was the companies which the brands registered in Indonesia Original Brands Award in SWA magazine on 2015 and 2016. The data then analyzed by Smart PLS software. The result showed positive and significant relation among customer satisfaction, customer loyalty, profitability performance and firm value (all hypotheses were accepted). Additionally, the role of customer satisfaction and customer loyalty are very important for the company. Therefore the company can win the competition among globalization competitiveness today.*

*Keywords— Customer Satisfaction, Customer Loyalty, Financial Performance, Profitability Performance, Firm Value*

## 1. INTRODUCTION

Globalisasi adalah proses yang tidak dapat dihindari lagi saat ini. Banyak para ahli berpendapat bahwa pertumbuhan globalisasi termasuk TNCs (*Transnational Corporations*) telah menyebar ke seluruh penjuru dunia dan kebanyakan dari negara-negara di dunia tidak dapat menghindarinya, khususnya untuk negara-negara yang sedang berkembang yang tidak mempunyai pilihan lain kecuali menerimanya (Chang, 2003: 269). Salah satu negara yang sedang berkembang adalah Indonesia.

*Customer* merupakan *point* utama bagi perusahaan yang perlu untuk diperhatikan oleh perusahaan (Rai & Srivastava, 2012). Agar perusahaan dapat bertahan dan terus berkembang serta memenangkan persaingan, perusahaan harus mencari cara untuk menarik hati *customer*-nya dan mempertahankan *customer*-nya dalam jangka panjang (Rai & Srivastava, 2012). Hal ini sejalan dengan pendapat Blocher et al (2013), untuk dapat memenangkan persaingan maka *customer satisfaction* dan *customer loyalty* menjadi salah satu kunci yang paling ampuh bagi perusahaan untuk dapat bertahan dalam era globalisasi ini.

*Customer satisfaction* kini telah menjadi kunci yang sangat penting sekali yang telah dijalankan oleh hampir seluruh perusahaan (Anderson, Fornell, and Lehmann 1994; Coyne 1989; Oliver 1997; Rust, Zahorik, and Keiningham 1994 dalam jurnal Anderson, E. W., & Mittal, V., 2000). Ada beberapa alasan yang menunjukkan *customer satisfaction* merupakan kunci yang penting bagi perusahaan. Perusahaan yang dapat memuaskan *customer*-nya akan lebih memiliki kemungkinan untuk melakukan pembelian berulang yang disebut dengan *customer* yang loyal (*customer loyalty*), artinya apabila *customer satisfaction* meningkat maka akan meningkatkan *customer loyalty* (Ittner, Larcker, & Taylor, 2009). Selain itu *customer* yang puas akan lebih tidak sensitif (*inelastic*) terhadap perubahan harga, sehingga dapat membuat *customer* lebih loyal dan mencegah untuk tidak pindah kepada produk dan jasa kompetitor (Zineldin, 2000). Melihat pentingnya *customer satisfaction*, perlu bagi perusahaan untuk mengukur *customer satisfaction* yaitu dengan mengukur seberapa loyal *customer* dalam menggunakan sebuah produk atau jasa pada perusahaan tersebut. Semakin *customer* tersebut sering menggunakan produk tersebut maka *customer loyalty* terhadap perusahaan tersebut akan semakin meningkat. *Customer loyalty* akan meningkat secara alami seiring dengan meningkatnya *customer satisfaction* (Cronin dan Taylor, 1992, dan Zeithaml, 2000). *Customer loyalty* kini telah menjadi *marketplace* yang terkenal yang banyak diperebutkan oleh pelaku bisnis sehingga para pelaku bisnis mencari cara untuk berlomba-lomba menarik dan menjaga *customer*-nya agar dapat loyal terhadap produk dan jasanya (Gee, Coates, and Nicholson, 2008).

Dengan mempertahankan *customer* yang loyal dipercaya menjadi sebuah strategi bisnis yang efektif apabila dibandingkan dengan mencari *customer* baru (Gee, Coates, and Nicholson, 2008). *Customer* yang loyal akan senantiasa berkelanjutan akan memilih untuk tetap membeli produk pada perusahaan tersebut dibanding membeli produk kompetitor, selain itu mereka akan menyebarkan *positive word-of-mouth* (WOM) atau merekomendasikan produk tersebut kepada keluarga dan juga teman-temannya (Che-Ha & Hashim, 2007).

Dalam kondisi persaingan yang sengit saat ini, perusahaan tidak cukup hanya mengukur dampak *customer satisfaction* terhadap *customer loyalty*, tetapi juga perlu melihat dampak keduanya terhadap *profitability performance* dan *firm value*. Menurut Kesidou et al (2013) salah satu area yang penting untuk diukur dalam organisasi bisnis adalah laba atau profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. *Profitability performance* bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur atau gambaran

tentang efektivitas kinerja manajemen ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan (Hariyati, 2014). Selain itu *profitability* terbukti dapat meningkatkan produktivitas kinerja sebuah perusahaan (Bottazzi et al (2006). Ada banyak jenis pengukuran untuk mengukur rasio profitabilitas, salah satunya NPM (*Net Profit Margin*). Rasio ini berguna untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan melihat besarnya laba bersih setelah pajak dalam hubungannya dengan penjualan (Rudianto, 2013 : 192). NPM (*Net Profit Margin*) merupakan salah satu indikator yang penting untuk menilai perusahaan dan yang paling sering digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu. Akan tetapi rasio tersebut hanya untuk mengukur secara jangka pendek (dalam satu periode tertentu).

Selain *profitability performance*, ada area lain yang penting untuk diperhatikan di dalam perusahaan khususnya perusahaan yang *go-public*, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Salvatore, 2005). Berbagai macam cara dilakukan pihak manajemen agar dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, salah satu alat yang digunakan untuk melihat dan mengukur tingkat kemakmuran dari pemegang saham adalah dengan menaikkan nilai perusahaan atau *firm value* (Ackermann dan Eden, 2011). *Firm value* memiliki peranan yang penting, jika *firm value* yang dimiliki perusahaan tinggi maka akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Brigham dan Gapensi, 2006). *Firm value* yang baik sering dijadikan sebuah evaluasi bagi investor dalam menilai perusahaan (Khosravi, Fathi, dan Valinia, 2014). Evaluasi yang dilakukan investor ini berkaitan dengan bagaimana harga saham yang dimiliki oleh perusahaan dari *firm value* (Ackermann & Eden, 2011). Sebuah harga saham yang tinggi dapat membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa depan (Hermuningsih, 2013). *Firm value* diukur dengan menggunakan perhitungan Tobin's Q (Tobin dan Brainard, 1969). Tobin's Q merupakan alat ukur yang berguna untuk menilai *firm value* dari suatu perusahaan, hal ini dikarenakan Tobin's Q dapat melihat nilai masa depan yang diharapkan dari perusahaan tersebut (Cheung, Chung, dan Fung, 2015).

Penelitian terdahulu yang melakukan penelitian hubungan antara *customer satisfaction* dengan *profitability performance* adalah Hallowell (1996), Chi & Gursoy (2009), Anderson, Fornell & Lehmann (1994), Anderson & Mittal (2000), Keisidou, Sarigiannidis, Maditinos & Thalassinou (2013), Anderson & Sullivan (1993), Anderson, Fornell & Rust (1997). Penelitian terdahulu yang melakukan penelitian hubungan antara *customer satisfaction* dengan *firm value* adalah O'Sullivan & McCallig (2012), Gupta & Zeithaml (2006), Anderson, Fornell & Rust (1997), Luo & Bhattacharya (2006). Penelitian terdahulu yang melakukan penelitian hubungan antara *customer satisfaction* dengan *customer loyalty* adalah Jeong & Lee (2010), Ndubisi (2007), Kashif, Shukran, Rehman & Sarifuddin (2015), Mohsan, Nawaz, Khan, Shaikat & Aslam (2011), Donio, Massari & Passante (2006), Olivia, Oliver & MacMillan (1992), Nayebzadeh et al. (2013), Kesidou et al (2013). Penelitian terdahulu yang melakukan penelitian hubungan antara *customer loyalty* dengan *profitability performance* adalah Anderson & Mittal (2000), Reichheld & Sasser (1990), Williams & Naumann (2011), Hallowell (1996), Keisidou, Sarigiannidis, Maditinos & Thalassinou (2013). Penelitian terdahulu yang melakukan penelitian hubungan antara *customer loyalty* dengan *firm value* adalah Reichheld & Hopton (2000), Hallowell (1996), Keiningham, Aksoy, Cooil & Andreassen (2008). Penelitian terdahulu yang melakukan penelitian hubungan antara *profitability performance* dengan *firm value* adalah AlNajjar & Belkaoui (1999), Osazuwa & Che-Ahmad (2016), Sabrin et al (2016).

Berdasarkan pemaparan di atas, dapat dilihat bahwa *customer satisfaction*, *customer loyalty*, *profitability performance* dan *firm value* mempunyai peranan yang penting bagi

perusahaan, sehingga hal ini menjadi salah satu dasar bagi peneliti untuk melihat bagaimana pengaruh antara variabel-variabel tersebut. Selain itu, masih sedikit penelitian yang meneliti hubungan antara *customer satisfaction*, *customer loyalty*, *profitability performance* dan *firm value* khususnya di Indonesia terlebih dengan menggunakan kepuasan pelanggan pada brand lokal Indonesia (*Indonesia Original Brands*). Penelitian ini menjadi menarik karena peneliti ingin melihat bagaimana kinerja merek lokal di tengah persaingan dengan merek-merek asing yang ada saat ini. IOB (*Indonesia Original Brands*) semakin dipandang penting di tengah dominasi merek global. *Indonesia Original Brands* dapat menunjukkan bagaimana *brand* lokal menjadi tuan rumah di negeri sendiri (SWA, 2015), sehingga peneliti perlu untuk melihat kaitan antara IOB dengan empat variabel tersebut. Lebih dari itu, belum ada yang menggunakan *financial performance* dengan menggunakan ukuran jangka pendek (*profitability performance*) dan jangka panjang (*firm value*). Peneliti ingin melihat kinerja keuangan secara lebih komprehensif, dengan melihat jangka pendek dan jangka panjang, bukan hanya dari satu sisi saja namun kedua sisi tersebut. Selain itu, yang mendasari peneliti ingin melakukan penelitian adalah peneliti ingin melihat bagaimana hasil penelitian yang telah ada sebelumnya (penelitian dilakukan di luar negeri), apakah hasilnya bagus atau tidak jika diterapkan di Indonesia.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *customer satisfaction* terhadap *profitability performance* dan *firm value* dengan *customer loyalty* sebagai variabel intervening pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

### ***Customer Satisfaction***

Menurut Kotler (2000), *satisfaction* adalah perasaan seseorang terhadap suatu kesenangan atau kekecewaan yang dihasilkan dari membandingkan sebuah kinerja produk (*outcome*) dengan ekspektasi dari orang tersebut.

Dalam penelitian ini, *customer satisfaction* diukur menggunakan *Satisfaction Index* dari *Indonesia Original Brands Index* (IOB) yang diambil dari majalah SWA, dengan cara melakukan survei yang dilakukan oleh lembaga riset yaitu Business Digest. Skala *satisfaction index* yang digunakan adalah skala *range* 1-10 dengan rata-rata skala 6-8.

*Satisfaction* yang dimaksud di dalam survei tersebut adalah kemampuan merek memenuhi fungsi utama, kualitas merek, serta perbandingan manfaat dan biaya (SWA, 2015). Pengukuran yang dipakai dalam survei tersebut adalah *core function of product*, *overall quality*, dan *brand value*.

### ***Customer Loyalty***

*Customer loyalty* adalah seberapa besar responden benar-benar menyukai sebuah merek dan kemungkinan menggunakan merek tersebut di masa depan (SWA Magazine, 2015). Agar dapat mempertahankan loyalitas, perusahaan perlu menggeser paradigma pemasaran dari yang dulunya *profit oriented* menjadi *customer oriented*. Perusahaan yang berorientasi pada pelanggan akan berusaha membuat *high customer satisfaction*, agar pelanggan menjadi *loyal longer* (Kotler dan Keller, 2006). Dalam penelitian ini, peneliti mengukur *customer loyalty* dengan menggunakan *loyalty index* dari *Indonesia Original Brands Index* (IOB) yang terdapat dalam majalah SWA dengan bekerjasama dengan lembaga riset Business Digest. Skala *loyalty index* yang digunakan adalah skala *range* 1-10 dengan rata-rata skala 6-8. Pengukurannya diukur dengan *attitude toward brand* dan *repurchase*.

### **Financial Performance**

*Financial performance* adalah kemampuan untuk mengoperasikan profitabilitas, efisiensi, dan efektif agar dapat bertahan menghadapi lingkungan yang penuh persaingan atau ancaman dan memanfaatkan peluang dan kemampuan untuk bertumbuh (Stoner, 2013). Jumingan juga memberikan definisi yang serupa, kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006:239). Samadquadri (2013) mendefinisikan *financial performance* sebagai sebuah tingkatan di mana perusahaan dapat memanfaatkan aset-asetnya untuk menaikkan revenue. Lebih dari itu, *financial performance* digunakan sebagai cara untuk mengevaluasi kesehatan keuangan secara umum oleh perusahaan dan dapat juga digunakan sebagai bahan perbandingan bagi perusahaan lain baik yang di industri yang sejenis maupun industri yang berbeda. Boru (2011) menambahkan bahwa *financial performance* adalah elemen yang sangat penting yang menunjukkan apakah perusahaan tersebut untung atau rugi.

Untuk dapat melihat bagaimana *financial performance* perusahaan tersebut, maka diperlukan analisis yang disebut *financial analysis*. Menurut Drake (2010), *financial analysis* adalah proses seleksi, evaluasi, interpretasi dari data-data keuangan ditambah dengan informasi lain yang relevan untuk mendukung investor dalam melakukan investasi dan pengambilan keputusan keuangan. Lebih dari itu, *financial analysis* merupakan proses mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan dengan menetapkan secara wajar hubungan antara akun-akun yang ada di neraca dan laporan laba rugi (Tugas, 2012). Dalam penelitian ini, peneliti membagi *financial performance* ke dalam dua jenis, yaitu *profitability performance* dan *firm value*. Berikut ini adalah penjelasan dari *profitability performance* dan *firm value*.

### **Profitability Performance**

Salah satu area yang penting untuk diukur dalam organisasi bisnis adalah laba atau profitabilitas (Kesidou et al, 2013). *Profitability ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan *profitability ratio*, yang diukur dengan menggunakan NPM (*Net Profit Margin*). NPM mengukur *profitability* setelah memperhitungkan semua *revenue* dan *expense*, termasuk *interest*, *taxes*, dan *non-operating items* (Fraser & Ormiston, 2004). NPM menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengubah penjualan menjadi laba pada tahapan pengukuran. NPM merupakan ukuran laba yang seringkali digunakan oleh perusahaan. NPM menunjukkan seberapa baik para manajemen mampu untuk mengubah *revenue* menjadi *earning* bagi para pemegang saham (Bajkowski, 1999). NPM dapat dihitung dengan membagi *net profit after tax* dengan *net sales*. Apabila diformulasikan maka rumusnya adalah:

$$NPM = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

### **Firm Value**

Menurut Salvatore (2005) tujuan utama bagi sebuah perusahaan yang melakukan *go public* adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan adanya peningkatan *firm value*. Menurut Bringham dan Gapensi (2006) nilai perusahaan (*firm value*) sangat penting, karena jika nilai perusahaan (*firm value*) yang dimiliki oleh perusahaan tinggi maka hal ini dapat mengakibatkan meningkatnya kesejahteraan *stockholder* (pemegang saham). Sudiyatno, Puspitasari, dan Kartika (2012) menjelaskan lebih lanjut bahwa salah satu

faktor dalam menentukan nilai dari sebuah perusahaan adalah melalui kenaikan harga saham dari perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, di mana harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan ikut tinggi (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Hal ini juga akan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa depan (Hermuningsih, 2013).

Salah satu alat untuk mengukur *firm value* adalah Tobin's Q. Menurut Cheung, Chung dan Fung (2015) Tobin's Q rasio merupakan alat ukur yang berguna untuk menilai *firm value* dari suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan Tobin's Q rasio dapat melihat nilai masa depan yang diharapkan dari perusahaan tersebut. Apabila diformulasikan maka rumusnya adalah:

$$Tobin's\ Q = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$$

MVE adalah *share price* dari *outstanding common stock*. DEBT adalah nilai *short term liabilities* ditambah *book value long term debt*. TA adalah *book value total asset*.

### **Indonesia Original Brands Index (IOB Index)**

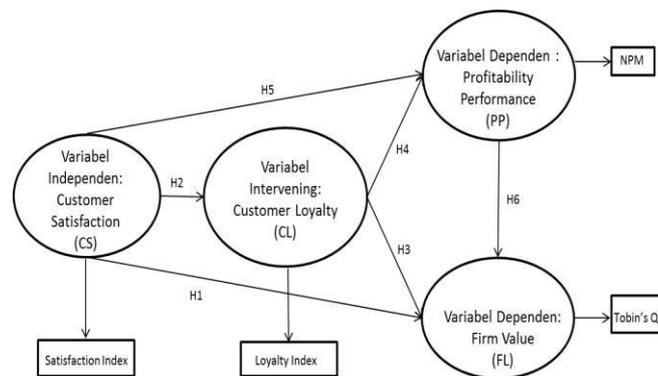
Indonesia *Original Brands* adalah survei yang diadakan oleh majalah SWA, di mana survei ini bertujuan untuk melihat seberapa tinggi apresiasi *customer* terhadap merek lokal Indonesia dari berbagai kategori produk berdasarkan survei terhadap user masing-masing merek. Dalam melakukan survei, SWA bekerja sama dengan lembaga riset yaitu Business Digest. Adapun hasil akhir dari survei tersebut adalah berupa indeks, sehingga disebut Indonesia

#### *Original Brands Index.*

Variabel-variabel yang digunakan untuk mengukur performa merek lokal adalah *satisfaction*, *loyalty*, *advocacy* dan *local brand competitive level*. Namun dalam penelitian ini hanya akan menggunakan *satisfaction* dan *loyalty* sebagai variabel untuk mengukur kinerja keuangan, karena kedua variabel itu yang paling banyak digunakan dalam melihat hubungan antara *customer satisfaction* dengan kinerja keuangan.

Responden dalam survei *IOB Index* tersebut dipilih secara random menggunakan *multistage random sampling* dengan kombinasi *booster sampling* dari 6 kota besar di Indonesia yaitu area Jabodetabek, Medan, Bandung, Semarang, Surabaya, dan Makassar. Dari masing-masing merek, minimal 50 responden memberikan penilaian untuk merek tersebut. Responden diberikan kuesioner berisi pertanyaan terkait merek lokal apa yang mereka sering pakai dan menuliskan jawabannya di kuesioner tersebut. Dan kemudian diselesaikan menggunakan teknik analisis *Structural Equation Modelling* (SEM). Dari survei tersebut, Majalah SWA dan Business Digest menghasilkan Top 250 Indonesia *Original Brands*.

Berikut ini merupakan kerangka berpikir dalam penelitian ini :



**Gambar 1.** Kerangka Berpikir

Berdasarkan teori penunjang, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. *Customer satisfaction* berpengaruh terhadap *firm value*.
2. *Customer satisfaction* berpengaruh terhadap *customer loyalty*.
3. *Customer loyalty* berpengaruh terhadap *firm value*.
4. *Customer loyalty* berpengaruh terhadap *profitability performance*.
5. *Customer satisfaction* berpengaruh terhadap *profitability performance*.
6. *Profitability performance* berpengaruh terhadap *firm value*.

7.

## 2. METHODOLOGY

Jenis penelitian yang dilakukan peneliti adalah jenis penelitian dengan metode kuantitatif kausal. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, data *customer satisfaction* dan *customer loyalty* didapat dari majalah SWA, data *profitability performance* didapat dari laporan keuangan yang terdaftar di BEI. Data *firm value* didapat dari Bloomberg. Populasi semua perusahaan dari berbagai sektor yang terdaftar pada BEI tahun 2015 dan 2016. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah pengambilan sampel secara non-probabilitas dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampling dalam penelitian ini adalah:

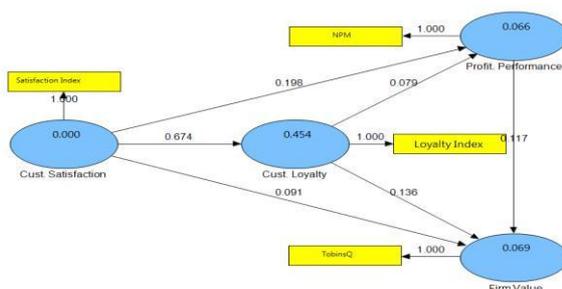
- a. Perusahaan yang *brandnya* terdaftar sebagai *Indonesia Original Brands (IOB)* dalam majalah SWA selama tahun 2015-2016.
- b. Perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015-2016.
- c. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunannya berturut-turut dari tahun 2015-2016 yang terdapat di Bloomberg.

Berdasarkan pedoman kriteria di atas, maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 34 perusahaan. Sampel didapat dari 204 merek yang konsisten terdaftar di IOB *award* pada tahun 2015 dan 2016. Dari 204 merek tersebut terdapat 34 perusahaan yang memenuhi semua kriteria penentuan sampel. Sehingga 34 perusahaan tersebut yang akan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

## 3. RESULT

Analisa pembahasan lebih lanjut terkait hasil uji hipotesis sebagai berikut :

### 3.1.Evaluasi *Outer Model*



**Gambar 2.** Evaluasi *Outer Model*

3.1.1. *Convergent Validity*

Variabel	Indikator	Outer Loading
Customer satisfaction	IOB Satisfaction Index	1.000
Customer loyalty	IOB Loyalty Index	1.000
Profitability performance	NPM	1.000
Firm value	Tobin's Q	1.000

**Tabel 1.** Nilai *outer loading*

Berdasarkan Tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *outer loading* masing-masing indikator pada keempat variabel penelitian semuanya bernilai lebih dari 0.5. Hal ini menunjukkan bahwa indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi *convergent validity*.

3.1.2. *Discriminant Validity*

Indikator	Cust. Satisfaction	Cust. Loyalty	Profit. Performance	Firm Value
Satisfaction Index	<b>1.000</b>	0.674	0.251	0.212
Loyalty Index	0.674	<b>1.000</b>	0.212	0.222
NPM	0.251	0.212	<b>1.000</b>	0.169
Tobin's Q	0.212	0.222	0.169	<b>1.000</b>

**Tabel 2.** Nilai *Cross Loading*

Berdasarkan nilai *cross loading*, dapat diketahui bahwa setiap indikator yang mengukur masing-masing variabel dalam penelitian ini (nilai yang dicetak tebal) telah memenuhi *discriminant validity* karena memiliki nilai *outer loading* terbesar untuk variabel yang dibentuknya dan tidak pada variabel yang lain. Dengan demikian setiap indikator di masing-masing variabel dalam penelitian ini telah memenuhi *discriminant validity*.

3.1.3. *Composite Reliability*

Variabel	Composite Reliability
Customer satisfaction	1.000
Customer loyalty	1.000
Profitability performance	1.000
Firm value	1.000

**Tabel 3.** Nilai *Composite Reliability*

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* dari setiap variabel penelitian nilainya lebih dari 0.7. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel telah memenuhi kriteria *composite reliability* yang diharapkan.

### 3.2.Evaluasi *Inner Model*

Variabel	<i>R Square</i>
<i>Cust. Loyalty</i>	0.454
<i>Profit. Performance</i>	0.066
<i>Firm Value</i>	0.069

**Tabel 4.** Nilai *R-Square*

Dari tabel di atas, dapat terlihat bahwa nilai *R-Square* pada variabel *customer loyalty* sebesar 0.454, memiliki arti bahwa prosentase keragaman data *customer loyalty* yang dapat dijelaskan oleh variabel *customer satisfaction* adalah sebesar 45.4%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 54.6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Dengan kata lain juga dapat disimpulkan bahwa *customer satisfaction* dapat mempengaruhi *customer loyalty* sebesar 45.4%.

Nilai *R-Square* pada variabel *profitability performance* sebesar 0.066, memiliki arti bahwa prosentase keragaman data *profitability performance* yang dapat dijelaskan oleh variabel *customer satisfaction* dan *customer loyalty* adalah sebesar 6.6%, sedangkan sisanya 93.4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa *customer satisfaction* dan *customer loyalty* dapat mempengaruhi *profitability performance* sebesar 6.6%.

Nilai *R-Square* pada variabel *firm value* sebesar 0.069, memiliki arti bahwa prosentase keragaman data *firm value* perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel *customer satisfaction*, *customer loyalty*, dan *profitability performance* adalah sebesar 6.9%, sedangkan sisanya 93.1% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa *customer satisfaction*, *customer loyalty*, dan *profitability performance* dapat mempengaruhi *firm value* sebesar 6.9%.

#### Nilai $Q^2$

Nilai  $Q^2 > 0$  menunjukkan bahwa model secara umum memiliki ketepatan prediksi yang baik.

$$\text{Nilai } Q^2 = 1 - (1 - 0.454) \times (1 - 0.066) \times (1 - 0.069) = 0.526$$

Dari hasil perhitungan diketahui nilai  $Q^2$  sebesar 52,6% di mana nilai ini lebih besar dari nol, yang menunjukkan bahwa model struktural yang dikembangkan pada penelitian ini memiliki ketepatan prediksi yang baik.

## Uji Hipotesis

Hipotesis	Pengaruh Antar Variabel	Original Sample (O)	T Statistics (O/STERR)	Keterangan
H1	Cust. Satisfaction -> Firm Value	0.091	2.439	Signifikan
H2	Cust. Satisfaction -> Cust. Loyalty	0.674	15.171	Signifikan
H3	Cust. Loyalty -> Firm Value	0.136	4.175	Signifikan
H4	Cust. Loyalty -> Profit. Performance	0.079	2.057	Signifikan
H5	Cust. Satisfaction -> Profit. Performance	0.198	2.832	Signifikan
H6	Profit. Performance -> Firm Value	0.117	3.099	Signifikan

**Tabel 5.** Nilai Koefisien dan T-Statistik

Berikut ini adalah penjelasan dari tabel di atas:

1. Nilai T Statistik pengaruh *customer satisfaction* terhadap *firm value* adalah sebesar 2.439 yang lebih besar dari 1.96, hal ini menunjukkan bahwa *customer satisfaction* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value* perusahaan. Nilai koefisien yang dihasilkan bernilai positif sebesar 0.091, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepuasan dari pelanggan, maka *firm value* dari perusahaan akan semakin tinggi. Hasil ini mendukung H1 penelitian, maka dari itu H1 diterima.
2. Nilai T Statistik pengaruh *customer satisfaction* terhadap *customer loyalty* adalah sebesar 15.171 yang lebih besar dari 1.96, hal ini menunjukkan bahwa *customer satisfaction* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *customer loyalty* perusahaan. Nilai koefisien yang dihasilkan bernilai positif sebesar 0.674, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepuasan dari pelanggan, maka loyalitas akan semakin tinggi. Hasil ini mendukung H2 penelitian, maka dari itu H2 diterima.
3. Nilai T Statistik pengaruh *customer loyalty* terhadap *firm value* adalah sebesar 4.175 yang lebih besar dari 1.96, hal ini menunjukkan bahwa *customer loyalty* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value* perusahaan. Nilai koefisien yang dihasilkan bernilai positif sebesar 0.136, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi loyalitas pelanggan, maka *firm value* akan semakin tinggi. Hasil ini mendukung H3 penelitian, maka dari itu H3 diterima.
4. Nilai T Statistik pengaruh *customer loyalty* terhadap *profitability performance* adalah sebesar 2.057 yang lebih besar dari 1.96, hal ini menunjukkan bahwa *customer loyalty* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *profitability performance* perusahaan. Nilai koefisien yang dihasilkan bernilai positif sebesar 0.079, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi loyalitas pelanggan, maka *profitability performance* perusahaan akan semakin tinggi. Hasil ini mendukung H4 penelitian, maka dari itu H4 diterima.
5. Nilai T Statistik pengaruh *customer satisfaction* terhadap *profitability performance* adalah sebesar 2.832 yang lebih besar dari 1.96, hal ini menunjukkan bahwa *customer satisfaction* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *profitability performance* perusahaan. Nilai koefisien yang dihasilkan bernilai positif sebesar 0.198, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi loyalitas

pelanggan, maka *profitability performance* perusahaan akan semakin tinggi. Hasil ini mendukung H5 penelitian, maka dari itu H5 diterima.

6. Nilai T Statistik pengaruh *profitability performance* terhadap *firm value* adalah sebesar 3.099 yang lebih besar dari 1.96, hal ini menunjukkan bahwa *profitability performance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value* perusahaan. Nilai koefisien yang dihasilkan bernilai positif sebesar 0.117, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *profitability performance*, maka *firm value* akan semakin tinggi. Hasil ini mendukung H6 penelitian, maka dari itu H6 diterima.

#### 4. DISCUSSION

1. Terdapat pengaruh antara *customer satisfaction* terhadap *firm value*.

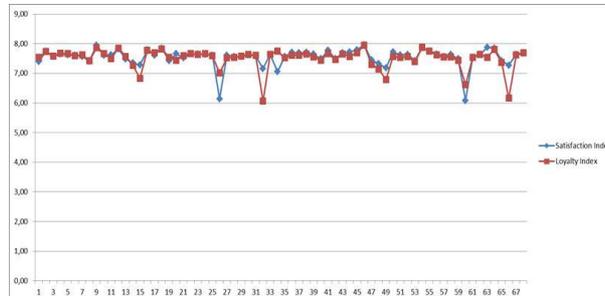
Hipotesis 1 (H1) menunjukkan bahwa *customer satisfaction* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh O'Sullivan & McCallig (2012), Gupta & Zeithaml (2006), Anderson, Fornell & Rust (1997), Luo & Bhattacharyya (2006), yang juga menunjukkan hubungan yang positif dan pengaruh yang signifikan. Artinya apabila pelanggan puas (*customer satisfaction* meningkat) maka akan dapat menaikkan nilai perusahaan (*firm value*).

Semakin sengit persaingan global, perusahaan dituntut untuk bisa memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Salah satu sumber daya tersebut adalah harta tidak berwujud (*intangible assets*). Di dalam *International Financial Reporting Foundation*, 2004, *intangible assets* adalah keuntungan ekonomi di masa mendatang yang dikontrol oleh entitas sebagai hasil dari transaksi di masa lampau atau kejadian di masa lampau, hanya saja tidak memiliki bentuk fisik. Menurut Tsai et al (2012), *intangible assets* merepresentasikan *future profitability* dan menciptakan peluang yang dapat meningkatkan *firm value*, sehingga dapat meningkatkan keunggulan bersaing perusahaan. *Customer* merupakan salah satu *intellectual capital* yang penting untuk diperhatikan. *Intellectual capital* merupakan *intangible asset* yang dimiliki perusahaan yang akan menghasilkan keuntungan di masa depan dan akan menaikkan *firm value*, apabila dapat memanfaatkan *intellectual capital* dengan benar. Dengan melihat pentingnya peranan *customer*, penting bagi perusahaan agar jangan hanya melihat aspek kinerja keuangan saja namun juga aspek kinerja non-keuangan, contohnya seperti *customer satisfaction*. Sehingga dengan memperhatikan atau menikkan *customer satisfaction* maka akan dapat menaikkan *firm value* dan perusahaan dapat bersaing di tengah persaingan global yang sengit saat ini, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Riahi-Belkoui (2003), Megna & Klock (1993), Lantz & Sahut (2005), Erawati & Sudana (2005), Appelbaum et al (2017), Kothari et al (2002) dalam Zhang (2017).

2. Terdapat pengaruh antara *customer satisfaction* terhadap *customer loyalty*.

Hipotesis 2 (H2) menunjukkan bahwa *customer satisfaction* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *customer loyalty*. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Jeong & Lee (2010), Ndubisi (2007), Kashif, Shukran, Rehman & Sarifuddin (2015), Mohsan, Nawaz, Khan, Shaukat & Aslam (2011), Donio, Massari & Passante (2006), Olivia, Oliver & MacMillan (1992), Nayebzadeh et al. (2013), Kesidou et al (2013). Selain itu, menurut Cronin dan Taylor (1992) dan

Zeithaml (2000) pelanggan yang puas terhadap suatu produk akan sering menggunakan produk tersebut (loyal), *customer loyalty* akan meningkat secara alami seiring dengan meningkatnya kepuasan pelanggan. Artinya apabila pelanggan puas (*customer satisfaction* meningkat) maka akan dapat menaikkan *customer loyalty* sehingga perusahaan dapat bersaing di tengah persaingan global yang sengit saat ini.



Gambar 6. Grafik Pergerakan CS dan CL

Dari grafik di atas terlihat bahwa pergerakan customer satisfaction dan *customer loyalty* hampir sama. Artinya *customer satisfaction* dan *customer loyalty* berhubungan positif, apabila *customer satisfaction* meningkat maka *customer loyalty* akan meningkat juga. Hal ini sesuai dengan hasil uji statistik yang menunjukkan bahwa *customer satisfaction* dan *customer loyalty* mempunyai hubungan yang positif.

3. Terdapat pengaruh antara *customer loyalty* terhadap *firm value*.

Hipotesis 3 (H3) menunjukkan bahwa *customer loyalty* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Reichheld & Hopton (2000), Hallowel (1996), Keiningham, Aksoy, Cooil & Andreassen (2008). Artinya apabila pelanggan loyal (*customer loyalty* meningkat) maka akan dapat menaikkan *firm value* sehingga perusahaan dapat bersaing di tengah persaingan global yang sengit saat ini.

4. Terdapat pengaruh antara *customer loyalty* terhadap *profitability performance*.

Hipotesis 4 (H4) menunjukkan bahwa *customer loyalty* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *profitability performance*. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Anderson & Mittal (2000), Reichheld & Sasser (1990), Williams & Naumann (2011), Hallowell (1996), Keisidou, Sarigiannidis, Maditinos & Thalassinis (2013).

Ketika pelanggan menjadi loyal, mereka cenderung untuk mengurangi komplain dan dapat melakukan *cross-selling*, sehingga *profit* perusahaan dapat meningkat (kinerja keuangan jangka pendek), hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Williams & Naumann (2011). Artinya apabila pelanggan loyal (*customer loyalty* meningkat) maka akan dapat menaikkan *profitability performance* sehingga perusahaan dapat bersaing di tengah persaingan global yang sengit saat ini.

5. Terdapat pengaruh antara *customer satisfaction* terhadap *profitability performance*.

Hipotesis 5 (H5) menunjukkan bahwa *customer satisfaction* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *profitability performance*. Hasil penelitian ini menunjukkan

hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hallowell (1996), Chi & Gursoy (2009), Anderson, Fornell & Lehmann (1994), Anderson & Mittal (2000), Keisidou, Sarianniadis, Maditinos & Thalassinis (2013), Anderson & Sullivan (1993), Anderson, Fornell & Rust (1997). Menurut penelitian Anderson & Sullivan (1993) dengan tingginya kepuasan pelanggan, maka akan dapat menjaga tingkat profit di masa yang akan datang, mengurangi elastisitas harga, dan mengurangi tingkat komplain dari pelanggan. Artinya apabila pelanggan puas (*customer satisfaction* meningkat) maka akan dapat menaikkan *profitability performance*. Oleh karena itu penting bagi perusahaan agar jangan hanya memperhatikan aspek kinerja keuangan saja namun juga aspek non-keuangan seperti *customer satisfaction* sehingga perusahaan dapat bersaing di tengah persaingan global yang sengit saat ini.

#### 6. Terdapat pengaruh antara *profitability performance* terhadap *firm value*.

Hipotesis 6 (H6) menunjukkan bahwa *profitability performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh AlNajjar & Belkaoui (1999), Osazuwa & Che-Ahmad (2016), Sabrin et al (2016). Artinya apabila kinerja profitabilitas (*profitability performance* meningkat) maka akan dapat menaikkan *firm value* sehingga perusahaan dapat bersaing di tengah persaingan global yang sengit saat ini.

*Profitability performance* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Net Profit Margin* (NPM). Apabila melihat rumus NPM (pada bab 3), NPM memiliki komponen *profit* dan juga *sales*. *Profit* dan *sales* merupakan komponen kinerja jangka pendek, karena laba rugi yang ada di dalam laporan laba rugi (*income statement*) tidak diakumulasikan dari tahun ke tahun, akan tetapi laba rugi akan ditutup setiap tahunnya ke komponen neraca (*Balance Sheet*) yaitu ke *account* laba ditahan (*retained earning*). Sedangkan *firm value* diukur menggunakan Tobin's Q. Apabila melihat rumus Tobin's Q (pada bab 3), Tobin's Q memiliki komponen MVE, *Debt*, dan *Total Asset* dimana ketiganya merupakan komponen kinerja jangka panjang yang diakumulasikan setiap tahunnya (perlakuan akuntansinya berbeda, tidak ditutup seperti pada *income statement*). Oleh karena itu, komponen *balance sheet* merupakan *permanent account*, sedangkan komponen *income statement* merupakan *temporary account*.

Selain itu, hubungan tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang baik, sehingga dapat menciptakan tanggapan positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba setiap tahunnya.

## 5. CONCLUSION

### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. *Customer satisfaction* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Dengan demikian H1 yang menyatakan bahwa *customer satisfaction* memiliki pengaruh terhadap *firm value*, diterima.

2. *Customer satisfaction* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *customer loyalty*. Dengan demikian H2 yang menyatakan bahwa *customer satisfaction* memiliki pengaruh terhadap *customer loyalty*, diterima.
3. *Customer loyalty* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Dengan demikian H3 yang menyatakan bahwa *customer loyalty* memiliki pengaruh terhadap *firm value*, diterima.
4. *Customer loyalty* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *profitability performance*. Dengan demikian H4 yang menyatakan bahwa *customer loyalty* memiliki pengaruh terhadap *profitability performance*, diterima.
5. *Customer satisfaction* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *profitability performance*. Dengan demikian H5 yang menyatakan bahwa *customer satisfaction* memiliki pengaruh terhadap *profitability performance*, diterima.
6. *Profitability performance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Dengan demikian H6 yang menyatakan bahwa *profitability performance* memiliki pengaruh terhadap *firm value*, diterima.
7. *Customer satisfaction* memiliki pengaruh positif terhadap *profitability performance* dan juga terhadap *firm value*, memperlihatkan bahwa *customer* yang puas akan dapat meningkatkan kinerja keuangan baik jangka pendek (*profitability performance*) maupun jangka panjang (*firm value*). Hal ini dapat menjadi salah satu *competitive advantage* bagi perusahaan agar dapat bersaing memenangkan persaingan global.
8. Untuk meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang berupa *firm value* maka perusahaan harus memperhitungkan kinerja *customer loyalty*. Karena dalam penelitian ini terbukti variabel intervening *customer loyalty* dapat memperkuat pengaruh *customer satisfaction* terhadap *firm value*.
9. Hal ini berbeda untuk pengaruh *customer satisfaction* terhadap kinerja keuangan jangka pendek (*profitability performance*). Di mana dalam konteks kinerja keuangan jangka pendek belum dapat diperkuat oleh *customer loyalty*, karena dalam konsep tataran teori *customer loyalty* membutuhkan waktu untuk dapat memberikan pengaruh yang kuat terhadap kinerja keuangan.

## 5.2.Saran

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan kepada penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut, nilai R-square yang dihasilkan dari pengolahan data adalah sebesar 45,4%, hal ini memiliki makna bahwa besarnya keragaman data penelitian yang dapat dijelaskan oleh model penelitian adalah sebesar 45.4%, sedangkan 54.6% sisanya dijelaskan oleh variabel lain selain dalam model penelitian.

Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menambahkan variabel lain seperti *brand awareness* dan sebagainya.

## 5.3.Kontribusi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian, kontribusi penelitian bagi perusahaan adalah sebagai berikut, jika perusahaan ingin dapat bersaing di tengah persaingan global yang sengit saat ini, maka penting bagi perusahaan bukan hanya memperhatikan kepuasan pelanggan tetapi juga tingkat loyalitas pelanggan, karena loyalitas pelanggan terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang yaitu *firm value*.

## 5.4.Keterbatasan Penelitian

1. Hasil dalam penelitian ini menggambarkan kinerja perusahaan yang terdaftar pada IOB (majalah SWA) saja, oleh karena itu penelitian ini tidak dapat digeneralisasi untuk semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Indikator untuk variabel *customer satisfaction* dan *customer loyalty* yang didapat dari *satisfaction index* dan *loyalty index* (majalah SWA) tidak terlalu terlihat dalam data sekunder (tidak diketahui), seharusnya indeks dapat diukur dengan menggunakan indikator. Sehingga penelitian ini masih perlu diperdalam lagi.

## REFERENCES

- Ackermann, F. dan Eden, C. (2011). Strategic Management of Stakeholders: Theory and Practice. *Long Range Planning*, 179-196.
- AlNajjar, F. K and Belkaoui, A.R. (1999). Multinationality, Profitability and Firm Value. *Managerial Finance Journal*, 25(12), 31-41.
- Anderson, E. W., Fornell, C., & Lehmann, D. R. (1994). Customer satisfaction, market share, and profitability: Findings from Sweden. *Journal of Marketing*, 58(3), 53-66.
- Anderson, E. W., Fornell, C., & Rust, R.T. (1997). Customer satisfaction, Productivity, and Profitability: Difference Between Goods and Service. *Marketing Science*, 16(2), 129-145.
- Anderson, E. W., & Mittal, V. (2000). Strengthening the Satisfaction-Profit Chain. *Journal of Service Research*, 107-120.
- Anderson, E. W., & Sullivan, M. W. (1993). The antecedents and consequences of customer satisfaction for firm. *Journal of Marketing Science*.
- Arikunto, Suharsimi. (2013). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bajkowski, J. (1999). Financial Ratio Analysis: Putting the Numbers to Work. *AAII Journal*.
- Banerjee, A., & Chaudhury, S. (2010). Statistics Without Tears: Populations and Samples. *Industrial Psychiatry Journal*, 19(I), 60-65.
- Baron, R. M & Kenny. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1182.
- Blocher, Stouth, Juras, & Cokins. (2013). *Cost Management: A Strategic Emphasis (6th edition)*. New York: McGraw Hill Company.
- Boru, E. (2014). Profitability Analysis of Ethiopian Airlines from 2009 to 2012.
- Bottazzi, Giulio, et all. (2006). Productivity, Profitability, and Financial Performance: A Firm Level Comparative Analysis of Italian Manufacturing and Services. *JEL*.
- Brigham, E dan Gapenski, L. (2006). *Intermediate Financial Management. 7th edition*. Sea Harbor Drive: The Dryden Press.
- Bungin, Burhan. (2005). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya Edisi Kedua*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Bungin, Burhan. (2013). *Metodologi Penelitian Sosial dan Ekonomi*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Chang, H.J. (2003). *Globalisation, Economic Development, and The Role of The State*. London: Zed Books.
- Che-Ha, N., & Hashim, S. (2007). Brand Equity, Customer Satisfaction & Loyalty: Malaysian banking sector. *International Review of Business Research Papers*, 3(5), 123-133.

- Chen, Mei Su & Lai, Gene C. (2010). Distribution System, Loyalty, and Performance. *International Journal of Retail & Distribution Management*, 38(9), 698-718.
- Cheung, W., Chung, R. & Fung, S. (2015). The Effects of Stock Liquidity On Firm Value And Corporate Governance: Endogeneity And The Reit Experiment. *Journal of Corporate Finance*, 1-48.
- Chi & Gursoy. (2009). Employee Satisfaction, Customer Satisfaction and Financial Performance: An Empirical Examination. *International Journal of Hospitality Management*, 28(2), 245-253.
- Cooper dan Emory. (1997). *Metode Penelitian Bisnis Jilid 1 Edisi Kelima*. Jakarta: Erlangga.
- Cronin Jr, J. J., & Taylor, S. A. (1992). Measuring Service Quality: A Reexamination and Extension. *The Journal of Marketing*, 55-68.
- Dekimpe, M.G. dkk. (1997). Decline and Variability in Brand Loyalty. *International Journal of Research in Marketing*, 14, 405-420.
- Destarania. (2012). Fenomena “Brand Switching” Konsumen Indonesia. Retrieved April 2, 2017, from [http://www.kompasiana.com/destarania/fenomena-brand-switching-konsumen-indonesia\\_550d8459a33311081c2e3c4d](http://www.kompasiana.com/destarania/fenomena-brand-switching-konsumen-indonesia_550d8459a33311081c2e3c4d).
- Drake, Pamela Peterson. (2010). Financial Ratio Analysis.
- Efferin, Sujoko, dkk. (2004). *Metode Penelitian untuk Akuntansi: Sebuah Pendekatan Praktis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Fraser, Lyn M & Ormiston, Aileen. (2004). *Understanding Financial Statements*. New Jersey: Prentice Hall.
- Gee, R., Coates, G., & Nicholson, M. (2008). Understanding and Profitably Managing Customer Loyalty. *Marketing Intelligence & Planning*, 359-374.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Griffin, Jill. (2002). *Consumer Loyalty: How To Earn It, How To Keep It*. Kentucky: Mc Graw Hill.
- Griffin, Jill. (2005). *Consumer Loyalty: Menumbuhkan dan Mempertahankan Kesetiaan Pelanggan. Edisi Revisi dan Terbaru*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Gupta, S., & Zeithaml, V. (2006). Customer metrics and their impact on financial performance. *Marketing Science*, 25 (6), 718-739.
- Hallowell, Roger. (1996). The Relationships of Customer Satisfaction, Customer Loyalty, And Profitability: An Empirical Study. *International Journal of Service Industry Management*, 7(4), 27-42.
- Hanke, John E. dan Arthur G. Reitsch. (1998). *Business Forecasting*. Sixth Edition. New Jersey: Prentice Hall.
- Hariyati, Titiek. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(9).
- Hermuningsih, S. (2013). Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Journal of Economic Literature*, 115-136.
- Hurriyati, R (2005). *Bauran Pemasaran dan Loyalitas Konsumen*. Bandung: Alfabeta.
- Irawan, H. (2002). *10 Prinsip Kepuasan Pelanggan*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Irawan, Handi. (2003). *Indonesian Customer Satisfaction. Membedah Strategi Kepuasan Pelanggan Merek Pemenang ICOSA*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Irawan, Handi. (2004). *Kepuasan Pelayanan Jasa*. Jakarta:

Salemba Empat.

Ittner, C., Larcker, D., & Taylor, D. (2009). Commentary the Stock Market's Pricing of Customer Satisfaction. *Marketing Science*, 28(5), 826-835.

Jeong, Yongju & Yongsung, Lee. (2010). A Study on the Customer Satisfaction and Customer Loyalty of Furniture Purchaser in On-line Shop. *Asian Journal on Quality*, 11(2), 146-156.

Jogiyanto. (2008). *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta: Andi.

Jogiyanto. (2012). *Konsep dan Aplikasi Structural Equation Modeling*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Pertama*. Jakarta: PT Bumi Aksara.

Kaelan. (2012). *Metodologi Penelitian Kualitatif Interdisipliner*. Yogyakarta: Paradigma.

Kashif, Shukran, Rehman & Sarifuddin (2015). Customer Satisfaction and Loyalty in Malaysian Islamic Banks: A PAKSERV Investigation. *International Journal of Marketing*, 33(1):23-40.

Keisidou, E., Sarigiannidis, L., Maditinos, D. I., & Thalassinos, E.

I. (2013). Customer satisfaction, loyalty and financial performance: A holistic approach of the Greek banking sector. *International Journal of Bank Marketing*, 259-288.

Keiningham, T., Gupta, S., Aksoy, L., & Buoye, A. (2014). The high price of customer satisfaction. *MIT Sloan Management Review*.

Khosravi, S., Fathi, Z., dan Valinia, S.N. (2014). Investigating The Relationship Between Financial Evaluation (Economic and Market Value-Added) and Dividen Yield of The Companies Listed on Tehran Stock Exchange. *Journal of Current Research In Science*, 2(1), 104-109.

Kotler, Philip. (2000). *Marketing Management 10th Edition*. New Jersey: Prentice Hall.

Kotler, P. & Keller, K. (2006). *Marketing Management 12th Edition*. New Jersey: Prentice Hall.

Kouser, et all. (2012). Inter Realitionship Between Profitabilityy, Growth, and Size: A Case Of Non-Financial Companies from Pakistan. *Journal Commer.Soc.Sci*, 6(2), 405-419.

Kuncoro, M. (2003). *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.

Lukitaningsih, Ambar. (2013). Iklan yang Efektif sebagai Strategi Komunikasi Pemasaran. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 13(2), 116-129.

Luo, Xueming & Bhattacharaya, CB. (2006). Corporate Social Responsibility, Customer Satisfaction, and Market Value. *Journal of Marketing*, 70(4), 1-18.

Memon, Fozia, et all. (2012). Capital Structure and Firm Performance: A Case of Textile Sector of Pakistan. *Asian Journal of Business and Management Science*, 1(9), 09-15.

Moleong, Lexy J. (2006). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Bandung: Rosdakarya.

Nayebzadeh et al. (2013). The Relationship between Customer Satisfaction and Loyalty with the Bank Performance in IRAN. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 3(6).

Ndubisi, Nelson O. (2007). Relationship Marketing and Customer Loyalty. *Marketing Intelligence & Planning*, 25(1), 98-106.

O'Sullivan, D., & McCallig, J. (2012). Customer satisfaction, earnings and firm value. *European Journal of Marketing*, 46(6), 827-843.

- Oliver, R.L (1999). Whence Customer Loyalty? *Journal of Marketing*, 63, 33-44.
- Olivia, T. et al (1992). A Catastrophe Model for Developing Service Satisfaction Strategies. *Journal of Marketing*, 56(3), 83-95.
- Osazuwa, N. P., and Ahmad, A. C., (2016). The Moderating Effect of Profitability and Leverage on The Relationship Between Eco-Efficiency and Firm Value in Publicly Traded Malaysian Firms. *Social Responsibility Journal*, 12(2), 295-306.
- Pérez, A., Salmones, M. M. G. and del Bosque, I. R. (2013). The Effect of Corporate Associations on Consumer Behaviour. *European Journal of Marketing*, 47(12), 218-238.
- Rai, A. K., & Srivastava, M. (2012). Customer Loyalty Attributes: A Perspective. *NMIMS Management Review*, 49-76. Ramadhan, Muhamad Agung. (2016). Peluang Pasar di Indonesia. Rangkuti, Freddy. (2009). *Strategi Promosi yang Kreatif & Analisis Kasus Integrated Marketing Communication*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga. Sabrin, Sarita, B., S, D. T., and Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering and Sciences*, 5(10), 81-89.
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sarosa, Samiaji. (2012). *Penelitian Kualitatif: Dasar-Dasar*. Jakarta: PT. Indeks.
- Sekaran, Uma. (2006). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, Uma. (2014). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Stoner, T. H. (2003). A Financial Model for Evaluating Projects with Performance Contracts Report to The Brazilian Energy Efficiency Financial Task Force.
- Samadquadri, A. (2013). Financial Performance Analysis.
- Sudiyatno et al (2012). The Company's Policy, Firm Performance, and Firm Value: An Empirical Research on Indonesia Stock Exchange. *American International Journal of Contemporary Research*, 2(12).
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Suryowati (2016). Meski Pendapatan Per Kapita Naik, Kesejahteraan si Miskin Belum Membaik. SWA Magazine. (2015). *Indonesia Original Brands Index*. Jakarta: PT Swasembada Media Bisnis.
- Tobin's, James, (1969). A General Equilibrium Approach to Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 12- 29.
- Tugas, F. C. (2012). A Comparative Analysis of the Financial Ratios of Listed Firms Belonging to the Education Subsector in the Philippines for the Years 2009-2011. *International Journal of Business and Social Science*, 3(21), 179-190.
- Umar, Husein. (2005). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Williams, P., & Naumann, E. (2011). Customer satisfaction and business performance: a firm-level analysis. *Journal of Services Marketing*, 25(1), 20-32.
- Zeithaml, V. A. (2000). Service Quality, Profitability, and the Economic Worth of Customers: What We Know and What We Need to Learn. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 28(1), 67-85.
- Zhang, Nijun. (2017). Relationship between Intangible Assets and Financial Performance of Listed Telecommunication Firms in China, Base On Empirical Analysis. *African Journal of Business Management*, 11(24), 751-757.
- Zineldin, M. (2000). Beyond Relationship Marketing: Technologicalship Marketing. *Marketing Intelligence & Planning*, 18(1), 9-23.