KEUNGGULAN BERSAING DAN PENCIPTAAN NILAI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Sri Rani Fauziah (rani_fauziah@yahoo.com)

Politeknik Aceh

I Made Sudana (imadesudana@yahoo.co.id)

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga

ABSTRACT

Resources, capabilities and core competencies are the basic characteristics of the competitive advantage. How resources and capabilities for the long time can contribute to creating value to the company and be able to compete in the industry, it is difficult to measure. The purpose of the research is to examine the affect of competitive advantage which consists of customer relationship, supplier relationship, intellectual property and fixed asset management on creating value for the manufacture companies using financial ratio analysis. This research using panel data to investigate 58 companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in the year 2008-2011. The results show that the relationship with suppliers, intellectual property and fixed asset management, can increase creating value for the manufacture companies that listed in BEI.

Keywords: Competitive advantage, customer relationship, supplier relationship intellectual property, fixed asset management and creating value.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan industri manufaktur di Indonesia akhir-akhir ini semakin pesat. Hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan produksi industri manufaktur selama tahun 2008-2011 yang mengalami pertumbuhandari 4,45% pada tahun 2010 menjadi 5,56% pada tahun 2011, sedangkan pada tahun 2009 pertumbuhan produksi hanya sebesar 1,34% sedikit mengalami penurunan dibandingkan tahun 2008 sebesar 3.01% (www.bps.go.id). Hal ini terjadi karena krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 dan secara riil dampaknya terhadap industri manufaktur di Indonesia terjadi pada 2009. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga terus mengalami peningkatan dari tahun 2008 sebanyak 126 perusahaan menjadi 134 perusahaan tahun 2011 (www.idx.co.id). Hal ini mengindikasikan semakin banyaknya dana yang dibutuhkan dalam menunjang perkembangan industri manufaktur. Perkembangan perusahaan manufaktur juga meningkatkan persaingan di dalam industri tersebut. Hal ini juga dipicu oleh masuknya berbagai produk impor, baik yang legal maupun ilegal. Kondisi ini mengharuskan perusahaan untuk selalu meningkatkan daya saingnya. Masuknya berbagai produk impor barang-barang yang sudah dihasilkan di dalam negeri mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia kalah bersaing dengan perusahaan manufaktur di luar negeri.

Sumber daya, kemampuan dan kompetensi utama merupakan karakteristik dasar dalam keunggulan bersaing (Kuncoro, 2006:38). Sumber daya perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu sumber daya berwujud (*tangible*) dan sumber daya tidak berwujud (*intangible*). Sumber daya berwujud seperti pabrik dan perlengkapan produksi yang dikelola

dengan efisien dapat menciptakan produk dengan harga yang lebih rendah. Sementara itu, sumber daya tidak berwujud dapat dibagi lagi dalam sumber daya relasional dan kompetensi. Sumber daya relasional timbul dari hubungan perusahaan dengan pelanggan dan pemasok. Menjalinkan hubungan yang berkesinambungan dengan pemasok dapat menjamin ketersediaan sumber daya produksi secara terus menerus, sehingga perusahaan dapat memenuhi permintaan pelanggan.

Menurut Hitt et al (2005:119), kombinasi sumber daya dan kapabilitas akan dapat meningkatkan daya saing yang strategis dan berkontribusi pada penciptaan nilai bagi perusahaan. Penciptaan nilai merupakan sumber potensial perusahaan untuk mendapatkan pengembalian di atas rata-rata, yang pada akhirnya akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham perusahaan.

Return of Invested Capital (ROIC) sering digunakan sebagai salah satu proksi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai melalui kinerja keuangan. *Return of Invested Capital* (ROIC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 sampai 2011 sangat berfluktuatif dengan rata-rata ROIC berkisar antara 12% sampai 15% .

Dalam penelitian Liou et.al (2009), menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *intellectual property* yang tinggi dan pengelolaan *fixed asset* yang baik dan efisien dapat meningkatkan penciptaan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham, sedangkan menurut Liou dan Gao (2011), keunggulan bersaing sangat ditentukan oleh *intellectual property* dan *relationship with supplier*. *Relationship with supplier* merupakan kekuatan perusahaan dalam meningkatkan likuiditas, yang ditandai dengan tingginya *cash turnover*, *account receivable turnover* yang rendah dan *account payable turnover* yang tinggi.

Penelitian ini menjelaskan tentang pengaruh keunggulan bersaing yang terdiri atas *customer relationship*, *supplier relationship*, *intellectual property* dan *fixed asset management*, yang diprosikan dengan rasio-rasio keuangan terhadap penciptaan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *return on invested capital* (ROIC).

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengertian dan Pengukuran Keunggulan Bersaing

Banyak pandangan yang telah dikemukakan oleh para peneliti dalam menciptakan keunggulan bersaing perusahaan. Porter (2008) yang dikenal dengan *Five Force Model*, mengemukakan bahwa keunggulan bersaing adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *return* dari investasi secara konsisten lebih tinggi dari rata-rata *return* industri.

Menurut Barney (2012:28), yang dikenal dengan *Resources Based View* (RBV), menyatakan bahwa keunggulan bersaing dapat dicapai apabila strategi penciptaan nilai yang diimplementasikan oleh perusahaan, secara simultan tidak dapat diimplementasikan oleh pesaing. Brockbank dan Ulrich (2005:6), menyatakan bahwa keunggulan bersaing muncul ketika sebuah perusahaan mampu melakukan sesuatu yang unik, sedangkan menurut Hitt et.al (2005:5), perusahaan memiliki keunggulan bersaing ketika perusahaan dapat mengimplementasikan suatu strategi dan perusahaan lain tidak dapat memalsukannya atau akan memerlukan biaya yang besar untuk dapat melakukan replikasi. Menurut Ismail Solihin

(2012: 50), keunggulan bersaing perusahaan dapat dicapai apabila perusahaan memiliki diferensiasi produk dengan biaya yang lebih rendah dibanding pesaing.

Salah satu cara yang digunakan untuk mengukur keunggulan bersaing adalah melalui rasio keuangan. Rasio keuangan adalah sebuah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. (Horne, 2009: 202). Rasio keuangan dapat mencerminkan berbagai strategi yang diterapkan perusahaan untuk mencapai tujuannya, yaitu menciptakan nilai bagi perusahaan.

Pengertian dan Pengukuran Penciptaan Nilai

Penciptaan nilai (*creating value*) bagi perusahaan terjadi ketika perusahaan mampu menghasilkan sesuatu yang lebih dari sumber daya yang diinvestasikan. Dengan kata lain, apabila perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, sehingga sumber daya tersebut dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan, dan hal ini disebut sebagai *value creation*. Perusahaan menciptakan nilai bagi pelanggan dengan menawarkan produk yang terbaik dengan harga yang lebih rendah dibandingkan dengan pesaing.. Perusahaan menciptakan nilai dalam hubungannya dengan pemasok, apabila perusahaan mendapatkan harga yang lebih rendah melalui hubungan baik dan kerjasama yang berkelanjutan dengan pemasok. Hal ini akan menciptakan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham berupa pendapatan yang lebih tinggi (Spulber, 2009: 15). Menurut Bowman (2007), terdapat 3 aktivitas dalam proses penciptaan nilai, yaitu penciptaan barang atau jasa, merealisasikan pendapatan dari pelanggan dan meminimalisasi biaya dari pemasok. Barney (2012: 113) menyatakan bahwa dengan sumber daya yang unik, kekuatan hubungan antara perusahaan dengan pelanggan dan pemasok yang dapat menciptakan nilai bagi perusahaan, menunjukkan perusahaan memiliki keunggulan bersaing. Nilai perusahaan dapat dijelaskan dari nilai buku yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.

Return of Invested Capital (ROIC) merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur efektivitas pemanfaatan sumber daya dan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan nilai yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Menurut Koller et.al (2005: 61), *ROIC* menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan dan pengalokasian sumber daya perusahaan dan tingkat efektivitas pengaturan dan pengelolaan sumber daya perusahaan. Perusahaan yang memiliki *ROIC* yang tinggi akan mampu meningkatkan pendapatan yang menghasilkan *total return* kepada pemegang saham (Jiang and Koller, 2007), sehingga lebih mampu dalam bersaing (Tang & Liou, 2010). Dengan demikian, perusahaan yang menghasilkan *ROIC* yang lebih tinggi dari rata-rata industri, memiliki keunggulan bersaing karena dapat menghasilkan *revenue* dan *return* yang tinggi, sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham.

Besar kecilnya *ROIC* diukur dengan persamaan sebagai berikut (Tang & Liou, 2010 dan Brigham, 2004: 293):

$$\begin{aligned}
 ROIC &= \frac{NOPLAT}{Invested\ Capital} \\
 &= \frac{NOPLAT}{S} \times \frac{S}{Invested\ Capital} \\
 &= \frac{(S - CGS - R\&D - DEP - SG\&A - TAX) / S}{CASH + AR + INV + FA - (AP + ACCR) / S}
 \end{aligned}$$

Keterangan:

<i>NOPLAT</i>	= <i>Net Operating Profit Less Adjusted Taxes</i>
<i>S</i>	= <i>Sales</i>
<i>CGS</i>	= <i>Cost of Good Sold</i>
<i>R&D</i>	= <i>Research and Development Expenses</i>
<i>Dep</i>	= <i>Depreciation</i>
<i>SG&A</i>	= <i>Selling, General and Administration expenses</i>
<i>FA</i>	= <i>Fixed Assets</i>
<i>AR</i>	= <i>Account Receivable</i>
<i>Inv</i>	= <i>Inventory</i>
<i>AP</i>	= <i>Account Payable</i>
<i>ACCR</i>	= <i>Accrual expenses</i>

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi perusahaan dalam penciptaan nilai. Tang & Liou (2009) mengklasifikasikan faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam penciptaan nilai berdasarkan rasio aktivitas, yaitu *Customer Relationship*, *Supplier relationship*, *Intdellectual property* dan *fixed asset management*

Customer Relationship

Strategi bersaing bertujuan untuk menumbuhkan penciptaan nilai melalui hubungan dengan pelanggan. Untuk mencapai keunggulan bersaing, perusahaan harus mampu meningkatkan keuntungan bagi pelanggan, memberikan produk yang inovatif dengan harga yang lebih rendah. Meningkatkan nilai bagi pelanggan berarti membangun hubungan baik dengan pelanggan dalam jangka panjang (Kotler, 2007:187). Semakin tinggi kepuasan pelanggan yang dapat diberikan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang mungkin diperoleh perusahaan. Salah satu cara untuk membina hubungan baik dengan pelanggan adalah dengan memberikan informasi kepada pelanggan melalui kegiatan periklanan. *Customer Relationship* diukur dengan menggunakan rasio *Sales / Advertising expenses* dan *Receivable turnover*.

Biaya *advertising* merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam rangka untuk memasarkan produknya. Tujuannya adalah untuk promosi guna meningkatkan volume penjualan (Chen et. al, 2005). Iklan yang efektif dan tepat sasaran dapat meningkatkan animo dan loyalitas pelanggan terhadap produk perusahaan sehingga perusahaan dapat memiliki keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai perusahaan dan pemegang saham.

H₁: *Customer relationship* yang diukur dengan *sales/advertising* berpengaruh positif terhadap *creating value (ROIC)*.

Account receivable turnover merupakan rasio untuk mengukur perputaran piutang dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi perputaran piutang berarti semakin efektif dan efisien manajemen piutang yang dilakukan perusahaan (Sudana, 2011:22). Perputaran piutang tidak terlepas dari kebijakan kredit perusahaan yang diberikan kepada pelanggan. Perusahaan yang memiliki perputaran piutang rata-rata lebih tinggi dibandingkan rata-rata industri, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki hubungan baik dengan pelanggan, sehingga perputaran piutangnya tinggi atau penagihan piutangnya lancar. Dengan

kata lain perusahaan memiliki keunggulan bersaing yang lebih baik dan lebih mampu untuk menciptakan nilai bagi perusahaan.

H2: *Customer relationship* yang diukur dengan *account receivable turnover* berpengaruh positif terhadap *creating value (ROIC)*

Supplier Relationship

Pemasok merupakan hal penting dalam kelangsungan operasional perusahaan, karena dapat membantu menjamin keberlanjutan ketersediaan bahan baku sesuai kebutuhan perusahaan dalam produksi (Hitt, et al, 2005:161). Persediaan bahan baku yang berlebihan akan menimbulkan biaya penyimpanan yang tidak efisien. Konsep pengelolaan persediaan berdasarkan *Just In Time (JIT)*, merupakan pendekatan manajemen persediaan dengan meminimalkan biaya penyimpanan, yang dilakukan dengan mengurangi persediaan sampai titik nol (Simchi.et.al, 2008:321). Hal ini dapat dicapai apabila perusahaan dapat membangun dan menjalin hubungan baik dalam jangka panjang dengan pemasok. *Supplier relationship* diukur dengan menggunakan *account payable turnover*, *inventory turnover* dan *sales/cost of good sold*

Account payable turnover mengukur bagaimana manajemen perusahaan mengelola pembayaran utang kepada pemasok. Perusahaan yang memiliki hubungan yang baik dengan pemasok, akan dapat memperoleh kemudahan berkaitan dengan memperpanjang periode pembayaran. Apabila pembayaran utang dagang dapat ditunda, maka tambahan modal yang dimiliki dapat digunakan untuk biaya operasional lainnya. Di samping itu, perusahaan yang dapat menjalin hubungan baik dengan supplier akan memengaruhi ketersediaan bahan baku dari supplier sesuai dengan kebutuhan perusahaan, sehingga proses produksi dapat berjalan dengan lancar. Hal ini berarti bahwa perusahaan memiliki keunggulan bersaing karena dapat menyediakan produk lebih cepat dari pada pesaing.

H3: *Supplier relationship* yang diukur dengan *account payable turnover* berpengaruh negatif terhadap *creating value (ROIC)*.

Inventory turnover mengukur perputaran persediaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini semakin efektif dan efisien pengelolaan persediaan oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan penjualan (Sudana, 2011:21). Persediaan bahan baku merupakan elemen utama dari produksi yang selalu berputar. Besarnya investasi atau alokasi dana dalam persediaan mempunyai dampak pada *cash flow* dan keuntungan perusahaan (Brigham & Daves, 2004:233). Ketersediaan persediaan yang cukup dapat dicapai apabila perusahaan dapat berkerjasama dengan pemasok agar rantai pasokan dapat berjalan lancar dan tepat waktu.. Dengan demikian perusahaan akan memiliki keunggulan bersaing dan mampu menciptakan nilai yang lebih tinggi.

H4: *Supplier relationship* yang diukur dengan *inventory turnover* berpengaruh positif terhadap *creating value (ROIC)*.

Rasio ketiga yang digunakan untuk mengukur keunggulan bersaing dalam *supplier relationship* adalah rasio *Sales/Cost of Good Sold*. Menurut Vance (2003:3) *cost of good sold* merupakan semua biaya yang dikeluarkan dalam rangka menciptakan produk dan siap untuk dijual kepada pelanggan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa manajemen telah

mampu melakukan efisiensi biaya produksi dengan baik. Menjaga hubungan dengan pemasok merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena kualitas barang dan jasa yang ditawarkan kepada pelanggan dipengaruhi oleh kualitas bahan dan jasa yang di tawarkan oleh pemasok (Spulber, 2009:100). Dengan demikian, rasio *sales/cost of good sold* yang tinggi dapat dicapai apabila perusahaan memiliki hubungan baik dengan *supplier*. Perusahaan harus melakukan efisiensi biaya produksi agar dapat menghasilkan produk yang lebih murah daripada yang ditawarkan oleh pesaing, sehingga perusahaan dapat menciptakan keunggulan bersaing. Hal ini tentu saja akan meningkatnya penjualan dan diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian tujuan manajemen untuk dapat meningkatkan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham dapat tercapai.

H5: *Supplier relationship* yang diukur dengan *sales/cost of good sold* berpengaruh positif terhadap *creating value (ROIC)*

Intellectual property

Menurut Lev dan Zambon (2003), Intellectual property as non-monetary assets or resources without physical substance, such as innovation, knowledge, research and development, employee training or customer satisfaction, underlying a firm's value creation process. *Intellectual property* merupakan sumber daya yang unik sehingga tidak semua perusahaan dapat menirunya. Hal inilah yang menjadikan *intellectual property* sebagai sumber daya kunci bagi perusahaan untuk menciptakan *value added* dan menciptakan keunggulan bersaing perusahaan. Perusahaan yang memiliki keunggulan bersaing tentunya akan mampu bertahan di lingkungan bisnis yang makin berkembang, sehingga tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham dapat terwujud. *Intellectual property* diukur dengan menggunakan rasio biaya penjualan, umum dan administrasi terhadap penjualan. Hal ini karena dalam biaya umum administrasi dan penjualan mencakup biaya pendidikan dan pelatihan bagi para karyawan, sebagai salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan *intellectual property* perusahaan.

Rasio *Selling, general & administration expense /Sales* yang semakin kecil menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola biaya penjualan, umum dan administrasi dengan efisien. Biaya penjualan, umum dan administrasi (*SG&A expenses*) adalah semua biaya operasional selain biaya harga pokok penjualan (Vance, 2003:189). Biaya ini merupakan biaya yang paling mungkin dapat dikurangi tanpa memengaruhi proses produksi. Perusahaan yang dapat memperkecil biaya SG&A seperti *employees' skill* dan *licensing right* (Gao, 2011) melalui pengawasan yang ketat dan terus menerus dapat meningkatkan laba perusahaan lebih besar dari pada perusahaan pesaing yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang sama. Dengan demikian perusahaan memiliki keunggulan bersaing dalam industri yang pada akhirnya akan menciptakan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham.

H6: *Intellectual property* yang diukur dengan *selling, general & administration/sales* berpengaruh negatif terhadap *creating value (ROIC)*.

Fixed asset management.

Salah satu sumber daya perusahaan yang digunakan dalam proses produksi yang memerlukan pengeluaran dan investasi yang besar dalam perusahaan manufaktur adalah *fixed asset*. *Fixed asset* merupakan sumber daya berwujud (*tangible*), yaitu segala sesuatu yang tersedia di

perusahaan yang secara fisik dapat dilihat seperti bangunan, mesin, tanah dan sebagainya (Solihin, 2012:51). *Fixed asset* mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun, sehingga penanaman modal dalam aset tetap merupakan investasi jangka panjang, dan membutuhkan pertimbangan yang teliti baik dalam hal pembelian maupun dalam biaya pemeliharaan yang diperlukan dalam operasional aset tersebut (Syamsuddin, 2001: 408).. Semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset tetap, maka semakin tinggi peluang perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai bagi perusahaan. *Fixed asset mangement* diukur dengan menggunakan rasio *Sales / Depreciation* dan *fixed asset turnover*

Rasio *Sales/Depreciation* menunjukkan seberapa besar jumlah penjualan dapat menutupi biaya penyusutan aset tetap.. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola biaya penyusutan aset tetap yang dialokasikan pada harga pokok penjualan lebih efisien. Hal ini dapat dicapai jika volume produksi dan penjualan dapat ditingkatkan dengan biaya penyusutan yang tetap. Hal ini biya dicapai jika perusahaan dapat mengoptimalkan pemanfaatan aset tetap. Kondisi ini memungkinkan perusahaan memiliki keunggulan bersaing karena dapat memberikan harga jual lebih rendah dari pada yang ditawarkan oleh pesaing. Dengan demikian, tujuan perusahaan selain untuk memberikan kepuasan kepada pelanggan, perusahaan juga dapat menciptakan nilai bagi pemegang saham.

H7: *Fixed asset management* yang diukur dengan *sales/depreciation* berpengaruh positif terhadap *creating value (ROIC)*.

Rasio *fixed asset turnover* mengukur efektifitas penggunaan aset tetap untuk menghasilkan penjualan bagi perusahaan (Sudana, 2011:22). Semakin tinggi rasio *fixed asset turnover*, menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam mengelola investasi pada aset tetap untuk menghasilkan penjualan. Sebaliknya, rasio *fixed asset turnover* yang rendah, berarti bahwa perusahaan telah melakukan investasi yang berlebihan dalam aset tetapnya. Perusahaan dikatakan memiliki efisiensi lebih tinggi dalam mengelola aktiva tetap dibandingkan dengan perusahaan lainnya, jika perusahaan memiliki rasio perputaran aset tetap lebih tinggi dari rata-rata industri (Brigham, 2005:99). Perusahaan yang mampu meningkatkan penjualan dengan investasi yang kecil pada aset tetapnya menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan keunggulan bersaing, sehingga pada akhirnya mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham (Lin & Huang , 2011).

H8: *Fixed asset management* yang diukur dengan *fixed asset turnover* berpengaruh positif terhadap *creating value (ROIC)*.

MODEL ANALISIS

Untuk menganalisis pengaruh keunggulan bersaing terhadap penciptaan nilai bagi perusahaan , digunakan model analisis regresi berganda data panel sebagai berikut:

$$ROIC_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \left(\frac{S_{it}}{ADV_{it}} \right) + \beta_2 ART_{it} + \beta_3 \left(\frac{S_{it}}{CGS_{it}} \right) + \beta_4 APT_{it} + \beta_5 INVT + \beta_6 \left(\frac{R\&D_{it}}{S_{it}} \right) + \beta_7 \left(\frac{SG\&A_{it}}{S_{it}} \right) + \beta_8 FAT_{it} + \beta_9 \left(\frac{S_{it}}{Dep_{it}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$ROIC_{it}$	= Return on invested capital perusahaan i tahun t
ADV_{it}	= Advertising expenses perusahaan i tahun t
ART_{it}	= Account receivable turnover perusahaan i tahun t
CGS_{it}	= Cost of good sold perusahaan i tahun t
S_{it}	= Sales perusahaan i tahun t
APT_{it}	= Account payable turnover perusahaan i tahun t
$INVT_{it}$	= Inventory turnover perusahaan i tahun t
$R\&D_{it}$	= Research and development perusahaan i tahun t
$SG\&A_{it}$	= Selling, general and administration perusahaan i tahun t
FAT_{it}	= Fixed asset turnover perusahaan i tahun t
Dep_{it}	= Depreciation perusahaan i tahun t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Diskripsi Variabel

Adapun variabel yang diteliti adalah: *customer relationship* yang diproksikan dengan rasio *sales/advertising expenses* dan *account receivable turnover (ART)*; *supplier relationship* rasio *account payabel turnover (APT)*, rasio *sales/cost of good sold (CGS)* dan *inventory turnover (INVT)*; *intellectual property (IP)* yang diukur dengan menggunakan rasio *selling, general and administration expenses (SGA)/sales* dan *fixed asset management (FAM)* yang diukur dengan menggunakan rasio *fixed asset turnover (FAT)* dan rasio *sales/depresiation (DEP)*.

Pada Tabel 1. dipaparkan deskripsi dari masing-masing variabel yang diteliti sebagai berikut:

Tabel 1. Diskripsi Variabel

Keterangan			2008	2009	2010	2011
Customer Relationship (CR)	SALES/ ADV	Rata-rata	1.414,46	1.028,12	976,78	2.471,69
		SD	4.364,72	2.416,61	2.678,60	7.786,67
		Max	25.667,06	10.354,38	15.654,76	41.415,53
		Min	4,67	4,96	4,64	4,59
	ART	Rata-rata	13,79	10,21	8,51	9,25
		SD	33,90	11,65	7,58	9,12
		Max	260,88	78,57	50,65	59,30
		Min	1,82	1,06	1,44	1,90
Supplier Relationship	APT	Rata-rata	22,60	15,95	18,22	13,65
		SD	33,60	14,45	19,64	12,50
		Max	165,33	78,00	108,75	61,31
		Min	3,71	2,30	2,60	3,00
	SALES/CGS	Rata-rata	1,39	1,43	1,45	1,45
		SD	0,37	0,39	0,42	0,46

(SP)		Max	2,83	2,88	2,91	3,30
		Min	0,95	0,98	1,06	1,06
	INVT	Rata-rata	7,01	7,84	7,46	6,97
		SD	3,68	5,97	4,50	4,30
		Max	16,98	39,83	25,77	25,91
		Min	0,82	1,45	1,48	0,35
Intellectual Property (IP)	SGA/SALES	Rata-rata	0,16	0,15	0,16	0,15
		SD	0,12	0,10	0,12	0,11
		Max	0,57	0,48	0,50	0,49
		Min	0,03	0,04	0,03	0,02
Fixed Asset Management (FAM)	FAT	Rata-rata	7,10	6,18	6,06	5,64
		SD	10,03	10,78	6,60	4,66
		Max	59,35	81,70	35,70	26,34
		Min	0,52	0,46	0,55	0,50
	SALES/DEP	Rata-rata	52,63	47,76	51,68	54,79
		SD	37,96	47,70	46,91	43,59
		Max	173,36	338,40	282,33	214,27
		Min	5,86	6,84	7,63	8,18

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Analisis dan Pembuktian Hipotesis

Hasil analisis pengaruh *competitive advantage* terhadap *creating value*, yang diproksikan dengan *customer relationship (CR)*, *supplier relationship (SR)*, *intellectual property (IP)* dan *fixed asset management (FAM)* dengan masing-masing alat ukurnya, dipaparkan pada Table 2.

Tabel 2. Hasil Regresi Data Panel dengan Metode REM

	Variable	Coefficient	Prob.	Keterangan
Customer Relationship	Sales/ADV	1.17E-07	0.9071	Tidak signifikan
	ART	0.000398	0.1768	Tidak signifikan
Supplier Relationship	APT	-0.000466	0.0604	Tidak signifikan
	INVT	0.007505	0.0000	Signifikan
	Sales/CGS	0.232785	0.0000	Signifikan
Intellectual Property	SGA/Sales	-0.659198	0.0000	Signifikan
Fixed Asset Management	Sales/DEP	0.000155	0.0382	Signifikan
	FAT	0.001346	0.0388	Signifikan
Weighted Statistic				
R-squared		0.463585		
F statistic		24.09035		
Durbin-Watson Stat		1.520538		

Sumber: hasil output Eviews

Berdasarkan Tabel 2, tampak bahwa *customer relationship* yang diukur dengan rasio *sales/advertising* dan *account receivable turnover* (ART) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap penciptaan nilai (*creating value*.) perusahaan. *Supplier relationship* yang diukur dengan *account payable turnover* (APT) juga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap penciptaan nilai perusahaan, sedangkan yang diukur dengan *inventory turnover* (INVT) dan *sales/cost of good sold* (CGS) berpengaruh positif signifikan terhadap penciptaan nilai. *Intellectual property* yang diukur dengan rasio *selling general and administrative expenses* (SGA)/*sales* berpengaruh negatif signifikan terhadap *creating value*, demikian juga *fixed asset management* yang diukur dengan rasio *sales/depreciation* (DEP) dan *fixed asset turnover* (FAT) berpengaruh positif signifikan terhadap *creating value*.

Nilai koefisien determinasi yang tampak pada R^2 sebesar 0.4635 berarti sebanyak 46.35% variabel *creating value* dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu *competitive advantage* yang diproksikan oleh *customer relationship*, *supplier relationship*, *intellectual property* dan *fixed asset management*, sedangkan sisanya sebesar 53,65% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Supplier relationship yang diukur dengan *inventory turnover* (INVT) berpengaruh positif signifikan terhadap *creating value*. Hal ini terjadi jika perusahaan dapat menjalin hubungan baik dengan pemasok. Dengan demikian semakin tinggi rasio *inventory turnover* menunjukkan semakin baik hubungan perusahaan dengan pemasok. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis dan penelitian Liou & Tang (2009) serta penelitian Lin & Huang (2011).

Demikian pula dengan rasio *sales/cost of good sold* (CGS) yang berpengaruh positif signifikan terhadap *creating value*. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hubungan baik dengan pemasok, sehingga perusahaan dapat memperoleh bahan baku yang baik dengan harga yang relatif murah, dan mampu bersaing dengan perusahaan lain. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian dan hasil penelitian Liou and tang (2009) yang menyatakan bahwa *supplier relationship* merupakan faktor penting dalam pengelolaan *cost of good sold* yang efektif dan efisien, sehingga dapat meningkatkan penjualan.

Intellectual property sebagai proksi dalam mengukur *competitive advantage* hanya memiliki satu indikator yaitu rasio *selling, general and administration expenses* (SGA)/*sales*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio *selling, general and administration expenses* (SGA)/*sales* berpengaruh negatif signifikan terhadap *creating value*. Hal ini berarti semakin rendah rasio *general and administration expenses* (SGA)/*sales* semakin tinggi kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola *intellectual property* secara efisien, tanpa memengaruhi proses produksi, sehingga tetap dapat mempertahankan atau meningkatkan penjualan dan pada akhirnya menciptakan nilai bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini dan hasil penelitian Liou and Gao (2011), yang menyatakan bahwa *intellectual property* yang berorientasi pada produk seperti kompetensi teknologi dan pengembangan sumber daya manusia yang baik memberikan porsi yang besar terhadap peningkatan penjualan. Demikian pula dengan penelitian Liou and Tang (2009) menunjukkan rasio *general and administration expenses* (SGA)/*sales* berpengaruh negatif signifikan terhadap penciptaan nilai, karena saat perubahan kondisi pasar yang dinamis,

perusahaan yang memiliki *intellectual property* yang tinggi lebih mampu bersaing dalam industri.

Competitive advantage yang diukur dengan *fixed asset turnover* (FAT) berpengaruh positif signifikan terhadap *creating value*. Semakin tinggi *fixed asset turnover* semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset tetap, sehingga semakin tinggi peluang perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham. Hasil penelitian Liou & Tang (2009) menyimpulkan hal yang sama, bahwa kemampuan perusahaan untuk mengelola aset tetapnya memengaruhi penciptaan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham. Hal ini juga didukung oleh Lin & Huang (2011) dalam penelitiannya pada perusahaan semi konduktor yang menyatakan bahwa pengelolaan aset tetap merupakan faktor penting dalam industri manufaktur yang padat modal.

Rasio *sales/depreciation* (DEP) juga berpengaruh positif signifikan terhadap *creating value*. Hal ini karena menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mampu mencapai volume penjualan yang relatif tinggi terhadap beban penyusutan aset tetap yang dialokasikan pada harga pokok penjualan. Hal ini didukung dengan mulai membaiknya kondisi ekonomi pada tahun 2010 dan 2011, sehingga perusahaan yang padat modal dapat meningkatkan volume produksi dan penjualan dengan menggunakan aset tetap dengan cara yang lebih efisien. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Liou and Tang (2009) dan penelitian Lin and Huang (2011)..

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Customer relationship* yang diukur dengan *account receivable turnover* dan *sales/advertising expenses*, berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *creating value*.
2. *Supplier relationship* yang diukur dengan *inventory turnover* dan rasio *sales/cost of good sold* berpengaruh signifikan terhadap *creating value*, tetapi tidak signifikan ketika diukur dengan *account payable turnover*.
3. *Intellectual property* terbukti dapat memberikan keunggulan bersaing melalui kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola *selling, general dan administration expenses* secara efektif dan efisien sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan.
4. *Fixed asset management* baik yang diukur dengan *fixed asset turnover* maupun rasio *sales/depreciation* yang dikelola dengan efektif dan efisien terbukti dapat meningkatkan *creating value* perusahaan manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

Aaker, D.A. 1989, *Managing Assets and Skills: The Key to A Sustainable Competitive Advantage*, California Management Review, vol. 31, no. 2, pp. 91-106

Ajija, Shochrul R, Dyah W.Sari, Rahmat H Setianto, martha R.Primanti. 2011. Cara Cerdas Menguasai Eviews. Penerbit Salemba Empat.

Anderson, E., Fornell, C. and Mazvancheryl, S. 2004, *Customer Satisfaction and Shareholder value*, Journal of Marketing, Vol. 68 No. 4, pp. 172-85.

Andras, Trina Larsen dan Srini S. Srinivasan. 2003. Advertising Intensity and R&D Intensity: Differences across Industries and Their Impact on Firm's Performance, International Journal of Business and Economics. Vol 2 , No. 2, pp 81-90.

Barney, Jay B and William S. Hesterly. 2012 *Strategic Management and Competitive Advantage. Concepts and Cases*, International Edition,. Fourth Edition. The United State of America.

Bowman Cliff and Veronique Ambrosini. 2007. *Firm Value Creation and Levels of Strategy Management Decision*. (vol.45, No.3): 360-371.

Brigham Eugene F, Joel F. Houston. 2005. *Fundamentals of Financial Management*, ninth Edition Harcourt College Publisher, USA.

Brigham, F Eugene and Philip R. Daves. 2004. *Intermediate Financial Management*, Eighth Edition, International Student Edition. South Western, United States of America.

Cao, B., Jiang, B. and Koller, T. 2006. *Balancing ROIC and Growth to Build Value*. McKinsey on Finance, 19, 12-16.

Chan, Louis K.C, Josef Lakonishok and Theodore Sougiannis. 2001. The Stock Mareket Valuation of Research and Development Expenditures. The Journal of Finance, Vol LVI No. 6, pp. 2431-2456

Dossugi, Samuel. 2009 Analisi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penciptaan Nilai di Bursa Efek Jakarta. Journal of Applied Finance and Accounting vol. 2 no. 1 (Nov. 2009).

Grant, R. 2008. *Contemporary Strategy Analysis*. Malden, MA: Blackwell Publish

Hitt, Ireland and Hoskison. 2005. *Strategic Mangement, Competitiveness and Globalization: Concept and Cases*. 6th edition. Thomson, South-Western

Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz,JR. 2009. *Fundamental of Financial Management*, 12th edition. Salemba Empat, Jakarta

Jiang, Bin and Timothy Koller, 2007. "How to choose between growth and ROIC?" The McKinsey Quarterly, pp 1-4

Koller, T., Goedhart, M. & Wessel s, D. 2005. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. McKinsey & Company, 4thed. , John Wiley & Sons.

Kuncoro, Mudrajad. 2006. Strategi Bagaimana Meraih Keunggulan Kompetitif Penerbit Erlangga, Jakarta.

Lev, B. and Zambon, S. 2003 "Intangibles and Intellectual Capital: an Introduction to a Special Issue", European Accounting Review, Vol. 12 No. 4, pp. 597-603.

Lin, Chiun-Sin and Chih-Pin Huang. 2011. *Measuring Competitive Advantage with an Asset-Light Valuation Model*. African Journal of Business Management (vol 5 no.13): 5100-5108.

Liou, Fen-mai, Eing-chan Tang. 2009. *Competitive Advantage, Value Creation and Du pont Identity*. The Business Review, Cambridge. (Vol 12, No. 2.): 127-132.

Liou, Fen-May and Yuan-Chuan Gao. 2011. *Competitive Advantage in The Online Game Industry in Taiwan*. (vol.4 no.2): 136-154.

Palepu, Krishna G, Paul M. Healy. 2008. *Business Analysis & Valuation: Using Financial Statements*, Fourth Edition. South-Western, USA.

Porter, Michael E. 1980. *Competitive Strategy, Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. USA, Macmilan.

Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. edisi 4, BPFE Yogyakarta.
Simchi-Levi David, Philip Kaminski, Edith Simchi-Levi. 2008. *Designing and Managing The Supply Chain. Concepts, Strategies, and Case Studies*. Third Edition. McGraw-Hill/Irwin, United States of America.

Spulber, Daniel F. 2009. *Economic and Management of Competitive Strategy*. World Scientific, Singapore.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan Praktik*. Penerbit Erlangga Jakarta.

Syamsuddin, Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, pengawasan dan Pengambilan keputusan*. Edisi Baru, Raja Grafindo Persada, Jakarta

Tang, E.C. and Liou, F.M. 2010. "Does firm performance reveal its own causes? The role of Bayesian Inference". Strategic Management Journal, Vol. 32 No. 1, pp. 39-57.