

PENGARUH *CORPORATE MARKETING PERFORMANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN : BUKTI DARI PASAR NEGARA ASEAN⁵

Rohwiyati¹, Sulistya², Marhaendra Kusuma^{3*}, Nashya Youllanda⁴, Sanju Kumar Singh⁵

^{1,2,4}Universitas Surakarta, Indonesia

³Universitas Islam Kadiri, Indonesia

⁴Tribhuvan University Nepal

Korespondensi*: marhaenis@uniska-kediri.ac.id

Dikirim: 09 Desember 2025, Disetujui: 14 Januari 2026, Dipublikasikan: 19 Januari 2026

Abstract

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan dan menyelidiki peran moderasi *unrealized income* dalam pengaruh *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan. Data dari laporan keuangan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di pasar modal di lima negara anggota ASEAN yaitu Indonesia, Singapura, Vietnam, Malaysia dan Thailand selama periode tahun 2020-2024 dengan sampel 207 entitas dan data observasi 1.035 *firm-years*. Pengujian hipotesis menggunakan moderated regression analysis. Hasil penyelidikan menunjukkan bahwa *corporate marketing performance* berpengaruh positif terhadap firm value, dan *unrealized income* memperkuat pengaruh *corporate marketing performance* terhadap firm value. Temuan ini mendukung teori pemasaran klasik dan mendukung teori sinyal. Originalitas studi ini terletak pada pengujian peran moderasi *unrealized income* dalam pengaruh *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Pemasaran Korporat, Pendapatan *Unrealized*, Nilai Perusahaan, Pasar ASEAN.

Abstract

The purpose of this study is to determine the effect of corporate marketing performance on firm value and investigate the moderating role of unrealized income in the influence of corporate marketing performance on firm value. Data are from the financial statements of financial sector companies listed on the capital markets in five ASEAN member countries, namely Indonesia, Singapore, Vietnam, Malaysia, and Thailand, for the period 2020-2024, with a sample of 207 entities and observation data of 1,035 firm-years. Hypothesis testing uses moderated regression analysis. The results of the investigation indicate that corporate marketing performance has a positive effect on firm value, and unrealized income strengthens the influence of corporate marketing performance on firm value. These findings support classical marketing theory and support signaling theory. The originality of this study lies in examining the moderating role of unrealized income in the influence of corporate marketing performance on firm value.

Keywords: Corporate Marketing Performance, Firm Value, Unrealized Income, ASEAN's Market.

A. PENDAHULUAN

Corporate marketing performance merupakan serangkaian aktivitas manajemen yang bertujuan mensosialisasikan profil produk agar diketahui target pasar dan membangun persepsi positif masyarakat atas produk, yang berujung pada keputusan pembelian dan loyalitas jangka panjang (Njegomir, 2019). Keputusan pembelian meningkatkan omzet penjualan dan loyalitas konsumen berdampak pada kestabilan profitabilitas (Liang & Gao, 2020). Kestabilan profitabilitas dalam jangka panjang, buah dari hasil kinerja aktivitas pemasaran, berdampak pada persepsi pasar atas kinerja keuangan perusahaan (Adams et al., 2020) yang akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan

(Cao & Weerawardena, 2023). Nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan dan selalu menarik untuk dikaji lebih mendalam, karena nilai perusahaan terkait erat dengan keberlanjutan perusahaan di masa depan dan kemampuannya menyejahterakan shareholders melalui rutinitas pembayaran dividen (Chasiotis et al., 2024). *Corporate marketing performance* berpengaruh positif terhadap kinerja keberlanjutan, yaitu penilaian kinerja keuangan dan non keuangan yang meliputi kinerja linkungan, sosial dan tata kelola (Beninger & Robson, 2025).

Penelitian tentang pengaruh *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan dan sejauh ini masih memberikan hasil yang beragam atau masih terjadi inkonsistensi. Penelitian oleh Chen (2020) membuktikan bahwa *corporate marketing performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demikian juga menurut Morgan et al., (2019), semakin optimal dan gencar aktivitas pemasaran, semakin meningkatkan capaian nilai perusahaan. Namun, studi yang dilakukan oleh Grandhi et al., (2021) memberikan bukti yang berbeda, *corporate marketing performance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena investasi pemasaran yang tertanam dalam beban pemasaran berpotensi mengurangi laba dan berdampak pada nilai perusahaan. Senada dengan temuan tersebut, bukti oleh Jhaha et al., (2022) menyimpulkan bahwa *corporate marketing performance* tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan erat kaitannya dengan kualitas informasi pelaporan keuangan (Rahayu, 2019), karena investor mengambil keputusan investasi salah satunya bersumber dari evaluasi kinerja keuangan yang bersumber dari laporan keuangan. Semakin berkualitas informasi pelaporan keuangan, semakin membantu pengguna dalam pengambilan keputusan, dan ini erat kaitannya dengan relevansi nilai pelaporan keuangan. Salah satu upaya meningkatkan kualitas informasi dan relevansi nilai pelaporan keuangan adalah penggunaan fair value dalam penilaian aset yang tersaji dalam laporan keuangan karena lebih mencerminkan kondisi sebenarnya daripada nilai historis (Ashraf et al., 2025). Penggunaan fair value accounting mendasari kemunculan unrealized income, yaitu pendapatan belum nyata terealisasi yang diperoleh dari selisih nilai wajar aset dengan nilai historisnya. Pendapatan ini memang belum terealisasi, namun pada entitas dengan jumlah aset keuangan kategori tersedia untuk dijual yang besar seperti pada perusahaan sektor keuangan, unrealized income yang tersaji pada kelompok yang akan direklasifikasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan (Kusuma, 2021b).

Studi sebelumnya yang menguji keterkaitan antara *corporate marketing performance* dengan nilai perusahaan telah dilakukan seperti yang disampaikan di atas (Palomino-Tamayo et al., 2020). Demikian juga studi yang menguji pengaruh *corporate marketing performance* terhadap profitabilitas berbasis laba komprehensif (Andriana et al., 2025); (Marjukah et al., 2025), dimana laba komprehensif merupakan perpaduan antara laba bersih dengan unrealized income. Posisi penelitian ini mengembangkan penelitian (Palomino-Tamayo et al., 2020); komprehensif (Andriana et al., 2025); (Marjukah et al., 2025), dengan letak pengembangan sekaligus sebagai kebaruan penelitian ini adalah pengujian atas peran moderasi unrealized income dalam pengaruh *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan, dengan objek studi pada perusahaan sektor keuangan di lima pasar modal teraktif dan terbesar di Asia Tenggara. Pengujian peran moderasi unrealized income dalam pengaruh *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan, penting untuk dilakukan dalam rangka memberi tambahan literatur akademik berupa bukti empiris bahwa pada perusahaan sektor keuangan

dengan kepemilikan yang besar atas aset keuangan yang dinilai pada nilai wajar, akan meningkatkan daya prediksi atas profitabilitas masa depan, dipadukan dengan profitabilitas dari luaran kinerja aktivitas pemasaran atas penjualan produk keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rumusan masalah penelitian ini adalah: 1) bagaimana pengaruh *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan dan 2) bagaimana peran moderasi *unrealized income* dalam memperkuat pengaruh positif *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan di pasar Asia Tenggara. Tujuan penelitian ini adalah : 1) untuk mengetahui pengaruh *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan dan 2) mengetahui peran moderasi *unrealized income* dalam pengaruh *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan. Manfaat penelitian ini secara akademik menambah literatur berupa bukti empiris peran moderasi *unrealized income* dalam memperkuat pengaruh positif *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan di pasar Asia Tenggara. Manfaat penelitian ini bagi investor sebagai masukan dalam berinvestasi di sektor keuangan, terutama yang berorientasi pada capital gain dari perubahan harga saham, bahwa pasar menganggap dengan aktivitas pemasaran, pendapatan akan meningkat, kinerja keuangan terdampak positif dan berujung pada kemampuan perusahaan memberikan return investasi yang optimal.

B. TINJAUAN PUSTAKA

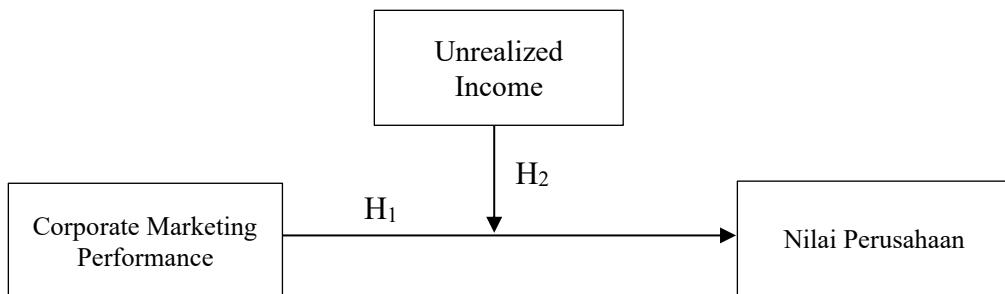
Corporate marketing performance adalah aktivitas pemasaran yang dijalankan oleh perusahaan dalam rangka mensosialisasikan produk yang dihasilkan kepada target pasar (Edeling & Fischer, 2016). Aktivitas pemasaran melalui berbagai media, menyampaikan keunggulan produk kepada masyarakat luas agar masyarakat tertarik untuk menggunakan produk tersebut (Leelavathy & Kamali, 2024). Media pemasaran dapat dilakukan secara online melalui website atau berbagai platform media sosial, atau dilakukan secara offline melalui iklan, baliho, penyelenggaraan kegiatan, *sponsorship*, hadiah, dan berbagai kegiatan lainnya (Liang & Gao, 2020). Aktivitas pemasaran menghasilkan luaran berupa dikenalnya produk oleh masyarakat, dan menjadi akhirnya masyarakat membeli atau menggunakan produk tersebut. Semakin banyak masyarakat yang membeli, maka semakin besar omset penjualan dan laba yang diperoleh perusahaan (Andriana et al., 2025). Sejalan dengan teori pemasaran klasik bahwa tujuan aktivitas pemasaran secara financial adalah untuk meningkatkan penjualan dan berujung pada capaian kinerja profitabilitas dan nilai perusahaan (Kusuma, 2021b).

Unrealized income (selanjutnya disebut UI) adalah pendapatan yang belum terealisasi dan diakui sebagai bagian dari laporan laba rugi menurut konsepsi pengakuan pendapatan *all inclusive income*. UI muncul karena adanya penyesuaian atas nilai wajar aset dan utang yang disajikan dalam laporan keuangan atas nilai tercatat, nilai buku, nilai perolehan atau nilai historisnya (Kusuma et al., 2025). Pada periode berjalan, UI tidak ada kaitannya sama sekali dengan laba operasi dan arus kas masuk, namun untuk beberapa item tertentu dari UI, khususnya yang disajikan dalam kelompok yang akan direklasifikasi ke profit, UI jenis ini akan direalisasi dalam waktu dekat, sehingga mempengaruhi laba operasi dan arus kas masuk (Athori & Kusuma, 2023). UI terdiri dari lima jenis pendapatan belum terealisasi, yaitu penyesuaian nilai tercatat ke nilai wajar tanggal penyajian laporan keuangan atas : 1) investasi surat berharga kategori *available for sales* (AFS), 2) kontrak lindung nilai arus kas, 3) translasi laporan keuangan, 4) penilaian kembali aset tetap, dan 5) selisih aktuaria atas utang imbalan pasti pascakerja (Kusuma, 2023b). Pada perusahaan dengan jumlah kepemilikan aset keuangan yang

besar, seperti pada perusahaan sektor keuangan, penyajian UI menjadi sangat penting, karena aset keuangan sangat sensitif terhadap volatilitas fundamental makro ekonomi yang berdampak pada penyajian nilai wajar aset (Kusuma & Saputra, 2022). Klasifikasi penyajian dalam kelompok yang akan direklasifikasi, juga sangat penting pada perusahaan sektor keuangan, karena memudahkan pengguna memprediksi profitabilitas masa depan dari realisasi UI. *Total comprehensive income* termasuk di dalamnya UI, memiliki relevansi nilai, dapat digunakan untuk mengestimasi penerimaan dividen masa depan (Kusuma & Agustin, 2023), laba komprehensif masa depan (Kusuma, Zuhroh, et al., 2021), berpengaruh positif terhadap *return* saham (Kusuma & Kusumaningarti, 2023), penerimaan kas (Kusuma, 2020), *cummulative abnormal return* (Kusuma et al., 2022), baik pada perusahaan konvensional maupun entitas berbasis syariah (Wahyudi et al., 2025). UI juga berpengaruh terhadap kebijakan pendanaan perusahaan (Arisyahidin et al., 2025), waktu penyelesaian audit laporan keuangan (Agustin & Kusuma, 2024) dan besarnya pembayaran audit (Kusuma & Luayyi, 2024). Informasi kemungkinan akan direalisasinya UI dimasa depan dalam laporan keuangan periode berjalan dalam reklasifikasi terbukti mampu meminimalisir manajemen laba (Kusuma, 2023a), penghindaran pajak (Wahyudi et al., 2024), perataan laba (Kusumaningarti, Kusuma, Ahamad, et al., 2025), mencegah potensi *fraud* (Kusumaningarti, Kusuma, & Athori, 2025); (Kusuma & Agustin, 2024), dan meminimalisir permasalahan agensi (Kusuma, 2023c); (Kusuma & Athori, 2023). UI juga dapat digunakan untuk memprediksi profitabilitas (Kusuma, 2021a); (Kusuma, Assih, et al., 2021); (Ratih et al., 2025) dan memprediksi kebangkrutan keuangan (Kusuma, 2024). Realisasi UI yang mempengaruhi profitabilitas berdampak pada *cash holding* dan memperkuat kemampuan perusahaan mendanai aktivitas sosial dan lingkungan yang mendongkrak kinerja keberlanjutan (Athori et al., 2025).

Teori pemasaran menyatakan bahwa tujuan finansial pemasaran adalah meningkatkan omset penjualan (Yorke, 1984). Aktivitas pemasaran yang dijalankan manajemen berdampak pada peningkatan omset penjualan dan profitabilitas yang akhirnya berujung pada meningkatnya nilai perusahaan. Pada perusahaan sektor keuangan dengan jumlah kepemilikan aset keuangan yang besar, penyajian nilai wajar atas aset keuangan menjadi perhatian yang penting karena aset keuangan sensitif terhadap fluktuasi lingkungan eksternal yang mempengaruhi nilai wajarnya. Penyajian UI berdasarkan klasifikasi potensi direalisasi meningkatkan kualitas informasi pelaporan keuangan karena memudahkan pengguna memprediksi penerimaan kas dari realisasi UI di masa depan. Semakin besar kepemilikan aset keuangan, semakin relevan penggunaan informasi UI periode berjalan untuk memprediksi profitabilitas dan return investasi masa yang akan datang, sehingga memperkuat pengaruh profitabilitas dari luaran kinerja aktivitas pemasaran terhadap nilai perusahaan. Teori sinyal (Spence, 1973) menyatakan bahwa informasi dalam laporan keuangan merupakan sinyal dari manajemen kepada stakeholders sebagai masukan pengambilan keputusan, termasuk informasi UI dan daya prediksi laba masa depan dari informasi UI periode berjalan. UI merupakan sinyal dari manajemen kepada investor perusahaan sektor keuangan bahwa akan ada potensi penerimaan kas dan laba dari realisasi UI dimasa depan, terutama pada perusahaan dengan kepemilikan aset keuangan yang besar.

Berdasarkan justifikasi tersebut diatas, maka kerangka konseptual penelitian dan hipotesis yang dibangun sebagai berikut :

**Gambar 1.** Kerangka konseptual penelitian

Hipotesis :

H₁. *Corporate marketing performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂. *Unrealized income* memperkuat pengaruh positif *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif khususnya pengujian hipotesis. Data penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di pasar modal di lima negara anggota ASEAN tahun 2020-2024 dengan populasi sebanyak 862 perusahaan. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling* hingga diperoleh sampel sebanyak 207 entitas dan data observasi 1.035 *firm-years*. Tabel berikut menjelaskan kriteria pemilihan sampel.

Tabel 1. Sampel Penelitian

Keterangan	Indonesia a (IDX)	Singapur a (SGX)	Filipin a (PSE)	Thailan d (SET)	Malaysi a (MYX)	Jumlah
Perusahaan sektor keuangan 2020-2024	140	191	178	152	201	862
Dikurangi :						
Unrealized Income tidak tersedia	89	144	147	112	163	
Sampel	51	47	31	40	38	207
Data firm-years						1035

Sumber : GIS BEI, Universitas Islam Kadiri, 2025.

Variabel penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel independen adalah *corporate marketing performance*. Variabel moderasi adalah *unrealized income*. Variabel kontrol adalah ukuran perusahaan, tingkat leverage, karakteristik negara dan tahun. Pengukuran variabel dijelaskan dalam tabel berikut :

Tabel 2. Pengukuran Variabel

Variable	Notation	Measurement	Reference
Dependent	Firm Value (FV)	<i>Tobin'sQ</i>	(Al-Shaer et al., 2025)
Independent	<i>Corporate marketing performance</i> (CMP)	$\frac{\text{Marketing Expenses}}{\text{Total Asset}}$	(Valentyn & Pavlov, 2017)
Moderation	Unrealized Income (UI)	$\frac{\text{Others Comprehensive Income}}{\text{Total Assets}}$	(Black & Neururer, 2024)

Control	Firm size (SIZE)	$LN(Total\ Assets)$	(Kusuma, 2017)
	Tingkat leverage (DER)	$\frac{Liabilities}{Equity}$	(Arisyahidin et al., 2025)
	Country Characteristics (Country)	$LN(Gross\ National\ Product)$	(Andriana et al., 2025)
	Period (Year)	Multiple dummy variable	(Andriana et al., 2025)

Sumber : Referensi Penulis, 2025.

Analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif, analisis korelasi, asumsi klasik, dan untuk pengujian hipotesis dengan analisis regresi linier berganda dengan variabel moderasi. Model penelitian untuk pengujian hipotesis sebagai berikut :

$$FV_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CMP_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 DER_{i,t} + Country + Year + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$FV_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CMP_{i,t} + \beta_2 UI_{i,t} + \beta_3 CMPxUI + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 DER_{i,t} + Country + Year + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Kriteria penerimaan hipotesis sebagai berikut, untuk H1, diterima jika koefisien β_1 CMP pada model 1 bertanda positif dan signifikan pada level 5%. H2 diterima jika koefisien β_1 CMP pada model 2 setelah dimoderasi UI memiliki nilai yang lebih besar daripada koefisien β_1 CMP pada model 1, atau koefisien interaksi CMPxUI pada model 2 bertanda positif dan signifikan pada level 5%.

Model Robustness Test

Uji ketahanan model dilakukan dengan mengganti proksi pengukuran variabel. Nilai perusahaan sebelumnya diukur dengan *Tobins Q* diganti dengan price to book value (PBV) yaitu rasio harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar. *Corporate marketing performance* sebelumnya diukur dengan rasio beban pemasaran terhadap total aset diganti dengan LN beban pemasaran (LN MKT). Leverage sebelumnya diukur dengan DER diganti dengan *debt to asset ratio* (DAR). *Unrealized Income* (UI) sebelumnya adalah pendapatan belum terealisasi agregat diganti dengan pengukuran yang hanya memasukkan pendapatan belum terealisasi yang akan direklasifikasi ke laba bersih atau *unrealized income reclassification* (UIR).

$$PBV_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 LN[MKT]_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 DAR_{i,t} + Country + Year + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$PBV_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 LN[MKT]_{i,t} + \beta_2 UIR_{i,t} + \beta_3 LN[MKT]PxUIR + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 DAR_{i,t} + Country + Year + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

Kriteria penerimaan robustness test sebagai berikut, untuk pengujian konsistensi H1 dengan pengukuran proksi yang berbeda, diterima jika koefisien β_1 LN(MKT) pada model 3 bertanda positif dan signifikan pada level 5%. Sedangkan untuk konsistensi H2, diterima jika koefisien interaksi β_3 LN(MKT)xUI pada model 3 bertanda positif dan signifikan pada level 5%.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3 berikut menampilkan data penelitian berdasarkan asal negara dan sub-sektor. Data terbanyak berasal dari pasar modal Indonesia sebanyak 25% disusul Thailand dan Malaysia masing-masing 23% dan 18%. Sektor keuangan terbagi dalam beberapa sub-sektor, dan sub-sektor terbanyak yang digunakan sebagai data penelitian ini adalah bank (71%) di susul perusahaan asuransi 15%.

Tabel 3. Distribusi Data Berdasarkan Negara dan Sub-Sektor Keuangan

Description		Population	Sample	Percentage
Country	Indonesia	140	51	25%
	Singapore	191	47	23%
	Philippines	178	31	15%
	Thailand	152	40	19%
	Malaysia	201	38	18%
	Amount	862	207	
Sub-sector	Bank	612	146	71%
	Asuransi	129	31	15%
	Manajemen Investasi	112	27	13%
	Lainnya	9	3	1%
	Amount	862	207	

Source: Data processing results, 2025.

Tabel 4 berikut menampilkan statistik deskriptif dari data penelitian ini. Rata-rata nilai perusahaan sektor keuangan di ASEAN dalam dekade 2020-2024 adalah 0,891. Nilai *mean* untuk beban pemasaran adalah 0,034 dan pendapatan belum terealisasi adalah 0,011. Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata 12,107 dan leverage sebesar 0,315.

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

Variable	Data	Mean	Min	Max	SD
FV	207	0,891	0,012	1,447	1,382
CMP	207	0,034	0,005	0,075	0,483
UI	207	0,011	-0,006	0,068	2,195
SIZE	207	12,107	6,778	21,629	0,206
DER	207	0,315	-0,011	0,601	1,317

Source: Data processing results, 2025.

Tabel 5 berikut menampilkan hasil analisis korelasi. Aktivitas pemasaran berkorelasi positif dengan nilai perusahaan dengan koefisien korelasi sangat kuat sebesar 0,714***, artinya semakin gencar kegiatan pemasaran semakin meningkatkan nilai perusahaan, pasar menyambut baik aktivitas pemasaran karena akan meningkatkan profitabilitas yang berdampak pada return investasi yang akan diterima. Pendapatan unrealized berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien korelasi sebesar 0,601***, artinya semakin besar pendapatan yang disajikan dalam laporan keuangan, termasuk yang belum direalisasi dan berpotensi akan direalisasi, direaksi positif oleh pasar.

Tabel 5. Hasil Analisis Korelasi

Variable	FV	CMP	UI	SIZE	DER
FV	1				

CMP	0,714***	1			
UI	0,601***	0,534**	1		
SIZE	0,512**	0,445*	0,277	1	
DER	-0,432**	-0,365*	0,128	0,669***	1

Catatan :

Diatas adalah nilai koefisien korelasi dengan Pearson Correlation dan tanda bintang merupakan simbol untuk signifikansinya, dimana ***, **, * masing-masing menunjukkan signifikasi koefisien korelasi pada level 1%, 5% dan 10%.

Source: Data processing results, 2025.

Tabel 6 berikut menyajikan hasil moderated regression analysis. Berdasarkan tabel 6 ini, Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *corporate marketing performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima, hal ini disebabkan karena koefisien CMP pada model 1 sebesar 0,521*** (12,892) signifikan pada level 1 % dan bertanda positif. Hipotesis 2 yang menyatakan unrealized income memperkuat pengaruh positif *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan, juga diterima karena koefisien CMP setelah dimoderasi UI pada persamaan 2 sebesar 0,678*** (12,903) lebih besar daripada koefisien CMP sebelum dimoderasi UI pada persamaan 1 atau koefisien interaksi CMPxUI pada persamaan 2 bertanda positif dan signifikan pada level 1 % dengan nilai 0,708*** (10,452).

Tabel 6. Hasil Moderated Regression Analysis

Variable	Y = Tobin's Q	
	(1)	(2)
Intercept	0,402** (6,891)	0,399** (6,321)
CMP	0,521*** (12,892)	0,678*** (12,903)
UI	—	0,762*** (11,067)
CMPxUI	—	0,708*** (10,452)
SIZE	0,004 (3,286)	0,005 (6,782)
DER	-0,311*** (8,705)	-0,491*** (11,453)
Country	YES	YES
Year	YES	YES
F-Statistics	9,3201***	11,4112***
Adjusted R ²	45,0321	46,7883

Catatan :

Diatas adalah nilai koefisien regresi dan angka dalam kurung adalah nilai t hitung, tanda bintang merupakan simbol untuk signifikansi nilai t, dimana ***, **, * masing-masing menunjukkan signifikasi pada level 1%, 5% dan 10%.

Source: Data processing results, 2025.

Tabel 7 berikut menyajikan hasil robustness test. Berdasarkan tabel 7 ini, Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *corporate marketing performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, konsisten untuk diterima walaupun proksi pengukuran variabelnya di ganti. Nilai perusahaan sebelumnya diukur dengan Tobins Q diganti dengan *price to book value* (PBV), *corporate marketing performance* sebelumnya di ukur dengan rasio beban pemasaran terhadap total aset diganti dengan LN beban pemasaran (LN MKT). Leverage sebelumnya diukur dengan DER diganti dengan debt to asset ratio (DAR). Konsistensi ini ditunjukkan dari nilai koefisien LN MKT pada model 3 sebesar 0,578*** (14,259) signifikan pada level 1 % dan bertanda positif. Hipotesis 2 yang menyatakan unrealized income memperkuat pengaruh positif *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan, juga konsisten untuk diterima karena koefisien LN MKT setelah dimoderasi UI pada persamaan 4 sebesar 0,691*** (14,926) lebih besar daripada koefisien LN MKT sebelum dimoderasi UI pada persamaan 3 atau koefisien interaksi LN MKTxUI pada persamaan 4 bertanda positif dan signifikan pada level 1 % dengan nilai 0,726*** (13,322). *Unrealized Income* (UI) sebelumnya adalah pendapatan belum terealisasi agregat diganti dengan pengukuran yang hanya memasukkan pendapatan belum terealisasi yang akan direklasifikasi ke laba bersih atau *unrealized income reclassification* (UIR).

Tabel 7. Hasil robustness test

Variable	Y = PBV	
	(3)	(4)
Intercept	0,416** (6,862)	0,328** (6,339)
LN(MKT)	0,578*** (14,259)	0,691*** (14,926)
UIR	–	0,706*** (11,451)
LN(MKT)xUIR	–	0,726*** (13,322)
SIZE	0,004 (3,273)	0,005 (6,782)
DAR	-0,348*** (8,795)	-0,426*** (11,783)
Country	YES	YES
Year	YES	YES
F-Statistics	9,306***	11,429***
Adjusted R ²	45,017	46,501

Catatan :

Diatas adalah nilai koefisien regresi dan angka dalam kurung adalah nilai t hitung, tanda bintang merupakan simbol untuk signifikansi nilai t, dimana ***, **, * masing-masing menunjukkan signifikansi pada level 1%, 5% dan 10%.

Source: Data processing results, 2025.

Tabel 8 berikut menyajikan hasil robustness test dengan disagregasi data bank dan non bank. Kami melakukan pengujian tambahan ini dengan tujuan untuk mengetahui apakah hasil akan konsisten dengan memisahkan data dari subsektor perbankan dan sub sektor non perbankan, mengingat proposi data pada sub sektor perbankan sangat mendominasi yaitu 70 % (lihat tabel 3). Panel A menyajikan luaran uji moderated regression analysis khusus data subsektor perbankan, dan panel B untuk subsektor non bank. Hasil pengujian membuktikan bahwa hipotesis tetap konsisten, baik pada panel A maupun panel B, keduanya memberikan hasil yang sama yaitu *corporate marketing performance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan unrealized income memperkuat pengaruh positif *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8. Robustness Test dengan Disagregasi Data Bank dan Non Bank

Variable	Y = Tobin's Q	
	(1)	(2)
<i>Panel A. Sub-sektor bank</i>		
Intercept	0,456** (6,762)	0,312** (6,325)
CMP	0,587*** (12,938)	0,634*** (12,546)
UI	—	0,757*** (11,686)
CMPxUI	—	0,779*** (10,807)
SIZE	0,003 (3,049)	0,004 (6,981)
DER	-0,301*** (8,212)	-0,409*** (11,102)
Country	YES	YES
Year	YES	YES
F-Statistics	9,334***	11,213***
Adjusted R ²	44,564	47,342
<i>Panel B. Sub-sektor non bank (asuransi, manajemen investasi, finance, dll)</i>		
Intercept	0,457** (6,68)	0,343** (6,455)
CMP	0,579*** (12,905)	0,665*** (12,676)
UI	—	0,787*** (11,879)
CMPxUI	—	0,709***

		(10,018)
SIZE	0,003 (3,861)	0,004 (6,219)
DER	-0,392*** (8,037)	-0,432*** (11,403)
Country	YES	YES
Year	YES	YES
F-Statistics	9,148***	11,514***

Catatan :

Diatas adalah nilai koefisien regresi dan angka dalam kurung adalah nilai t hitung, tanda bintang merupakan simbol untuk signifikansi nilai t, dimana ***, **, * masing-masing menunjukkan signifikansi pada level 1%, 5% dan 10%.

Source: Data processing results, 2025.

Pada panel A, koefisien CMP pada model 1 sebesar 0,587*** (12,938) signifikan pada level 1 % dan bertanda positif. *Unrealized income* memperkuat pengaruh positif *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan sub sektor perbankan, juga diterima karena koefisien CMP setelah dimoderasi UI pada persamaan 2 sebesar 0,634*** (12,546) lebih besar daripada koefisien CMP sebelum dimoderasi UI pada persamaan 1 atau koefisien interaksi CMPxUI pada persamaan 2 bertanda positif dan signifikan pada level 1 % dengan nilai 0,779*** (10,807).

Pada panel B, koefisien CMP pada model 1 sebesar 0,579*** (12,905) signifikan pada level 1 % dan bertanda positif. *Unrealized income* memperkuat pengaruh positif *corporate marketing performance* terhadap nilai perusahaan sub sektor non perbankan, juga diterima karena koefisien CMP setelah dimoderasi UI pada persamaan 2 sebesar 0,665*** (12,676) lebih besar daripada koefisien CMP sebelum dimoderasi UI pada persamaan 1 atau koefisien interaksi CMPxUI pada persamaan 2 bertanda positif dan signifikan pada level 1 % dengan nilai 0,709*** (10,018).

Pengaruh Corporate Marketing Management Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan data dari pasar Asia Tenggara, penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis bahwa *corporate marketing management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena dengan aktivitas pemasaran, produk yang dihasilkan perusahaan di ketahui oleh masyarakat. Aktivitas pemasaran berupa sosialisasi ke masyarakat profil produk secara menyeluruh, keunggulan, benefit dan semua hal baik atas produk. Melalui aktivitas pemasaran, produk di ketahui Masyarakat, sehingga Masyarakat akhirnya membeli produk itu, demikian juga di sektor keuangan. Karena Masyarakat mengetahui dan kemudian membeli, omset penjualan naik, dan berujung pada kenaikan laba dan kinerja keuangan. Dengan naiknya kinerja keuangan, menjadi sinyal bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan. Semakin banyak investor yang berminat membeli saham, menyebabkan harga saham naik. Naiknya harga saham berdampak pada nilai perusahaan. Investor memandang kinerja keuangan yang baik, merupakan sinyal bahwa Perusahaan di masa akan datang mampu memenuhi ekspektasi return investasi, capital gain dari kenaikan harga saham dan pembayaran dividen yang rutin dan relatif besar. Tanpa

aktivitas pemasaran, sebaik apapun produk, tidak diketahui oleh calon pembeli. Oleh sebab itu, aktivitas pemasaran yang optimal berdampak pada penjualan dan laba, dan dalam jangka panjang juga berdampak pada nilai perusahaan. Evaluasi kinerja keuangan yang paling diperlukan calon investor adalah analisis fundamental atas profitabilitas yang mencerminkan kinerja manajerial dalam upaya meningkatkan laba melalui penggunaan aset secara optimal. Profitabilitas yang tinggi merepresentasikan return investasi yang akan diterima di masa depan. Profitabilitas yang optimal diperoleh dari upaya kegiatan pemasaran dalam meningkatkan volume penjualan dan nilai perusahaan.

Moderasi Unrealized Income Dalam Pengaruh Corporate Marketing Management Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan data dari pasar Asia Tenggara, penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis bahwa unrealized income memperkuat pengaruh positif *corporate marketing management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan sektor keuangan kepemilikan atas aset keuangan sangat besar. Sementara itu, dalam penyajiannya di laporan keuangan, aset keuangan harus disajikan pada nilai wajar, dan penilaian atas nilai wajar ini harus selalu diperbarui sesuai tanggal laporan keuangan disajikan. Perbedaan nilai wajar tanggal laporan keuangan dengan nilai tercatat dalam buku, diakui sebagai pendapatan yang belum terealisasi. Sejalan dengan pengakuan pendapatan all inclusive income yang dipakai oleh standar akuntansi keuangan sebagai landasan, pendapatan belum terealisasi ini menjadi bagian dari laporan laba rugi. Pada perusahaan sektor keuangan yang memiliki banyak aset keuangan kategori tersedia untuk dijual, penyesuaian nilai wajarnya disajikan dalam klasifikasi yang akan direklasifikasi ke laba bersih. Penyajian ini memudahkan pengguna untuk memprediksi kemungkinan penerimaan kas dan penambahan laba dari realisasi aset keuangan. Semakin banyak jumlah aset keuangan yang dimiliki, maka semakin besar pula pendapatan yang belum direalisasi di periode berjalan dan akan berpotensi direalisasi di masa depan. Informasi ini meningkatkan daya prediksi atas laba dan arus kas masa depan. Peningkatan kualitas informasi atas daya prediksi laba, dipadu dengan optimalisasi peran manajemen pemasaran dalam meningkatkan omset penjualan di periode berjalan, dapat meningkatkan laba dan kinerja keuangan. Ini menjadi sinyal bagi pelaku pasar bahwa perusahaan akan mampu memenuhi *return* investasi masa depan berupa keuntungan kenaikan harga saham dan penerimaan dividen, akibatnya nilai perusahaan naik.

E. PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh *corporate marketing performance* terhadap *firm value* dan menyelidiki peran moderasi *unrealized income* dalam pengaruh *corporate marketing performance* terhadap *firm value*. Data penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di pasar modal terbesar di ASEAN tahun 2020-2024 yaitu Indonesia Stock Exchange (IDX), Singapore Stock Exchange (SGX), Philipines Stock Exchange (PSE), Thailand (SET), dan Bursa Malaysia (MYX). Pemilihan sampel dengan purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 207 entitas dan data observasi 1.035 firm-years. Pengujian hipotesis menggunakan moderated regression analysis.

Hasil penyelidikan menunjukkan bahwa *corporate marketing performance* yang diukur dengan rasio beban pemasaran terhadap total aset berpengaruh positif terhadap *firm value* yang diukur dengan *Tobins Q*. *Unrealized income* yang diukur dengan rasio penghasilan komprehensif lainnya terhadap total aset terbukti mampu memperkuat

pengaruh *corporate marketing performance* terhadap *firm value*. Temuan tersebut konsisten ketika proksi pengukur diganti, hasil robustness test menunjukkan bahwa *corporate marketing performance* yang diukur dengan logaritma natural beban pemasaran berpengaruh positif terhadap *firm value* yang diukur dengan *price to book value*. *Unrealized income* yang diukur dengan penghasilan komprehensif lainnya kelompok yang akan direklasifikasi ke laba bersih terbukti mampu memperkuat pengaruh *corporate marketing performance* terhadap *firm value*.

Kontribusi praktik dari temuan penelitian ini adalah masukan bagi manajemen dalam upaya meningkatkan pencapaian tujuan jangka panjang khususnya nilai perusahaan bahwa aktivitas pemasaran yang dijalankan perusahaan sektor keuangan mempengaruhi persepsi publik atas kinerja entitas secara keseluruhan yang selanjutnya mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga bisa menjadi masukan untuk investor yang akan berinvestasi di sektor keuangan, terutama yang berorientasi pada *capital gain* dari perubahan harga saham, bahwa pasar menganggap dengan aktivitas pemasaran, pendapatan akan meningkat, kinerja keuangan terdampak positif dan berujung pada kemampuan perusahaan memberikan return investasi yang optimal. Penerapan *fair value accounting* yang mendasari pelaporan keuangan dengan diakuinya *unrealized earnings* terbukti memperkuat pengaruh positif aktivitas pemasaran terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sektor keuangan memiliki banyak aset produktif berupa aset keuangan yang dinilai pada nilai wajar. Penggunaan fair value lebih prediktif dan representatif sehingga mempermudah pengguna menilai dan memprediksi imbal hasil investasi masa depan dalam kaitannya dengan kinerja keuangan hasil dari aktivitas pemasaran.

Makna teoritis dari temuan penelitian ini adalah hasil pengujian mendukung teori pemasaran klasik bahwa aktivitas pemasaran berorientasi pada tujuan *financial* yaitu omset penjualan dan profitabilitas, dan penelitian ini membuktikan bahwa *corporate marketing performance* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Penelitian ini juga mendukung teori sinyal bahwa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, termasuk informasi beban pemasaran dan *unrealized earnings*, merupakan sinyal positif dari manajemen untuk pelaku pasar aktif sebagai masukan dalam pengambilan keputusan. Keterbatasan penelitian ini hanya menggunakan *unrealized income* secara agregat, padahal dalam penyajiannya *unrealized earnings* dirinci per item. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan studi lebih lanjut dengan memasukkan peran moderasi *unrealized earnings* dirinci yang dirinci per item.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, F., Wongnaa, C. A., & Coleman, E. (2020). Profitability and choice of marketing outlets: evidence from Ghana's tomato production. *Journal of Agribusiness in Developing and Emerging Economies*, 11(3), 296–312. <https://doi.org/10.1108/JADEE-06-2019-0090>
- Agustin, B. H., & Kusuma, M. (2024). Pengaruh Penghasilan Komprehensif Lain & Laba yang Diatribusikan Terhadap Audit Report Lag. *Jurnal Proaksi*, 10(4), 739–752. <https://doi.org/10.32534/jpk.v11i4.6323>
- Andriana, R., Kusuma, M., Kasim, C. M. M., & Barreto, C. A. (2025). The Effect of Marketing Activities on Profitability With Others Comprehensive Income As Moderation: Evidence from Southeast Asia. *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 20(1).

- Arisyahidin, A., Kusuma, M., Ahamad, A. H. Bin, & Nunes, M. (2025). Capital Structure and Sustainability Performance: Leverage Modification through Equity Disaggregation. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah Dan Audit*, 12(2), 119–139. <https://doi.org/10.12928/jreksa.v12i2.13643>
- Athori, A., & Kusuma, M. (2023). Effect of Others Comprehensive Income on Company Value by Mediation of Retained Earnings: Evidence From Indonesia. *JCA (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 4(2), 141. <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v4i2.4580>
- Athori, A., Sari, H. P., Kusuma, M., & Suaidah, Y. M. (2025). Pengaruh Corporate Sustainable Performance Terhadap Comprehensive Financial Performance. *Jurnal Proaksi*, 12(1).
- Cao, G., & Weerawardena, J. (2023). Strategic use of social media in marketing and financial performance: The B2B SME context. *Industrial Marketing Management*, 111, 41–54. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2023.03.007>
- Kusuma, M. (2020). Penghasilan komprehensif lain dan prediksi arus kas masa depan : Bukti dari Indonesia. *Seminar Nasional SENIMA Ke 5 Universitas Negeri Surabaya, Senima 5*, 815–832. <http://bit.ly/ProsidingSenima5>
- Kusuma, M. (2021a). Measurement of Return on Asset (ROA) based on Comprehensive Income and its Ability to Predict Investment Returns: an Empirical Evidence on Go Public Companies in Indonesia before and during the Covid-19 Pandemic. *Ekuilibrium : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 94. <https://doi.org/10.24269/ekuilibrium.v16i1.3238>
- Kusuma, M. (2021b). Modification of Profitability Measures with Comprehensive Income and Reclassification of Other Comprehensive Income as A Mediation of Effects Asset Utilization on Firm Value. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 25(4).
- Kusuma, M. (2023a). Can the Reclassification of Others Comprehensive Income Narrow Opportunities for Creative Accounting: Earnings Management and Income Smoothing? *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 25(1), 25–38. <https://doi.org/10.9744/jak.25.1.25-38>
- Kusuma, M. (2023b). Nilai Relevansi Lima Item Parsial Penghasilan Komprehensif Lainnya (OCI) Dalam Kondisi Fundamental Makro Ekonomi Terdampak Covid-19. In G. Chandrarin (Ed.), *Book Chapter : Kajian Tentang Penerapan Akuntansi Di Era Digitalisasi dan Pandemi Covid-19* (1st ed., pp. 1–24). Dimar Intermedia.
- Kusuma, M. (2023c). Pengaruh Kinerja Operasi, Entitas Anak dan Asosiasi Terhadap Laba dan Ekuitas yang Diatribusi : Bukti dari Indonesia. *JCA (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 4(2), 120. <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v4i2.4579>
- Kusuma, M. (2024). Dapatkah Laba Komprehensif Digunakan untuk Memprediksi Financial Distress? *TEMA: Jurnal Tera Ilmu Akuntansi*, 25(1).
- Kusuma, M., & Agustin, B. H. (2023). Can Others Comprehensive Income Affect Dividend Payments In Indonesia? *Share: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 12(1).
- Kusuma, M., & Agustin, B. H. (2024). Nilai Relevansi Kepentingan Non Pengendali dalam Laporan Keuangan Konsolidasi : Bagaimana Pasar Bereaksi, dan Kemampuannya dalam Memprediksi Laba dan Dividen? *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 4(2). <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Kusuma, M., Assih, P., & Zuhroh, D. (2021). Pengukuran Kinerja Keuangan : Return on Equity (ROE) Dengan Atribusi Ekuitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 22(2), 223–244. <https://doi.org/10.30596/jimb.v22i2.7935>

- Kusuma, M., & Athori, A. (2023). Can Income and Equity Attribution Minimize Agency Costs ? (Effect of Attribution Policy on Earnings Management and Firm Value). *Proceeding Medan International Conference Economics and Business (MICEB)*, 1(January), 1950–1962. <https://proceeding.umsu.ac.id/index.php/Miceb/index>
- Kusuma, M., Chandrarin, G., Cahyaningsih, D. S., & Lisetyati, E. (2022). Reclassification of Others Comprehensive Income, Earnings Management, and Earnings Quality : Evidence From Indonesia. *Asia-Pacific Management Accounting Journal*, 17(3), 205–237. <https://apmaj.uitm.edu.my/index.php/current/20-cv17n3/165-av17n3-8>
- Kusuma, M., & Kusumaningarti, M. (2023). Earnings Response Coefficient (ERC) Berbasis Laba Komprehensif dan Laba Diatribusi : Modifikasi Teori Kandungan Laba (Ball & Brown , 1968). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Manajemen*, 6(2), 141–162. <https://doi.org/10.35326/jiam.v6i2.4346>
- Kusuma, M., & Luayyi, S. (2024). Do others comprehensive income, profit, and equity attributable impact external audit fee? *Journal of Accounting and Investment*, 25(1), 112–136. <https://doi.org/10.18196/jai.v25i1.20470>
- Kusuma, M., Marjukah, A., & Kasim, C. M. M. (2025). The Value Relevance of Unrealised Earnings. *Jurnal Akuntansi Kontemporer (JAKO)*, 17(1), 12–25. <https://doi.org/10.33508/jako.v17i1.5886>
- Kusuma, M., & Saputra, B. M. (2022). Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi Terhadap Penghasilan Komprehensif Lain dan Persistensi Laba Komprehensif. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 6(1).
- Kusuma, M., Zuhroh, D., Assih, P., & Chandrarin, G. (2021). The Effect of Net Income and Other Comprehensive Income on Future's Comprehensive Income With Attribution of Comprehensive Income as Moderating Variable. *International Journal of Financial Research*, 12(3), 205–219.
- Kusumaningarti, M., Kusuma, M., Ahamad, A. H. Bin, & Santos, A. Dos. (2025). Can Transparency In Shareholders' Rights Allocation Minimize Creative Accounting and Agency Conflict? *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 331–348. <https://doi.org/10.17509/jrak.v13i2.83328>
- Kusumaningarti, M., Kusuma, M., & Athori, A. (2025). Dapatkah Penghasilan Komprehensif Lainnya Digunakan Sebagai Media Tindakan Kecurangan Laporan Keuangan ? *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 5(2), 111–128. <https://doi.org/10.24853/jago.5.2.111-128>
- Marjukah, A., Julianto, A., Nugroho, S., Haris, A., Kusuma, M., & Singh, S. K. (2025). Marketing Management and Corporate Comprehensive Profitability with Leverage Moderation : South East Asia Evidence. *JMK (Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan)*, 10(3), 197–211. <https://doi.org/10.32503/jmk>
- Palomino-Tamayo, W., Timana, J., & Cerviño, J. (2020). The Firm Value and Marketing Intensity Decision in Conditions of Financial Constraint: A Comparative Study of the United States and Latin America. *Journal of International Marketing*, 28(3), 21–39. <https://doi.org/10.1177/1069031X20943533>
- Ratih, N. R., Kusuma, M., Suaidah, Y. M., Hadi, A., & Ahamad, B. (2025). Modification of Financial Ratio Analysis Based on Fair Value: Is It More Predictive? *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 11(1), 1–20. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/ap>
- Wahyudi, M., Kusuma, M., Pramiana, O., & Ahamad, A. H. Bin. (2025). Relevansi Nilai Laba Komprehensif Entitas Syariah Di Indonesia dan Malaysia. *Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 10(1), April.

- Wahyudi, M., Sari, H. P., & Kusuma, M. (2024). Kualitas Auditor sebagai Pemoderasi Hexagon Fraud Theory, Fraudulent Financial Statement dan Tax Avoidance. *Ekuivalensi : Jurnal Ekonomi Bisnis*, 10(2), 324–338.
- Yorke, D. (1984). Marketing and Non-Profit-Making Organisations. *European Journal of Marketing*, 18(2), 17 – 22. <https://doi.org/10.1108/EUM0000000004766y>