



7.52%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 16 JUL 2024, 1:52 PM

Similarity report

Your text is highlighted according to the matched content in the results above.

 **CHANGED TEXT**
7.52%

Report #22044803

Perusahaan melakukan penjualan barang serta jasa di bawah kondisi pasar yang berbeda, yang oleh para pelaku ekonomi disebut sebagai struktur pasar. Struktur pasar menjelaskan ciri-ciri utama dari sebuah pasar, seperti jumlah entitas, kesamaan produk yang mereka jual, dan kemudahan memasuki dan meninggalkan pasar yang dimana riset terhadap sektor bisnis dalam perekonomian kita memperlihatkan adanya entitas-entitas yang beroperasi di pasar yang berbeda (Sanga, 2021). Pada dasarnya, tujuan mendasar dari didirikannya suatu entitas yaitu untuk memaksimalkan laba, karena dalam jangka panjang, laba yang signifikan diharapkan dapat memberikan kemakmuran untuk para stakeholders dan mengundang para penanam modal agar berinvestasi pada entitas (Susesti & Wahyuningtyas, 2022). Nilai dari entitas pada umumnya berkaitan erat dengan harga sahamnya. Perubahan nilai saham di pasar modal merupakan peristiwa menarik yang dapat dikaji dalam kaitannya dengan fluktuasi Y (Siagian et al., 2022). Selain itu, hal lain yang berkaitan dengan harga saham adalah Y itu sendiri karena hal ini mencerminkan bagaimana para penanam modal melihat entitas tersebut berhasil atau tidak. Nilai saham yang terbilang besar menandakan bahwa entitas tersebut memiliki nilai yang baik, mengindikasikan bahwa para pemangku kepentingan memiliki kepercayaan yang tinggi terhadap performa perusahaan saat ini dan peluang di waktu mendatang (Adityaputra, 2024). Berikut ini adalah tabel pengukuran Y pada sejumlah badan usaha fnb

di Indonesia yang tercatat di pasar modal Indonesia pada periode 2015 - 2023 yang menjadi fokus perhatian. Dari data pada tabel 1.1 dapat diambil kesimpulan bahwa Y yang termasuk dalam sub sektor fnb dan tercatat di Pasar saham selama periode 2015-2023 yang menjadi subjek analisis dan pemantauan mengalami tren yang fluktuatif. Dimana kondisi bisa dilihat melalui grafik dibawah ini: Berdasarkan grafik di atas, perusahaan pada sub-sektor fnb mengalami fluktuasi naik-turun pada laporan keuangan tahunan 2015-2023. Peningkatan atau penurunan Y dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor antara lain X2, dan X1 (Faidah, 2023). Pada tahun 2021, PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk. memiliki liabilitas sejumlah Rp. 2,268,730,000,000 dimana jumlah tersebut mengalami penurunan pada tahun 2022 di angka Rp. 1,553,696,000,000. Situasi ini tentunya juga berakibat terhadap penutupan harga saham (closing) setiap tahunnya. Di tahun 2021, harga saham penutupan ULTJ. berada pada angka Rp. 1,570 dan menurun pada tahun 2022 di angka Rp. 1,475. Dengan X1 yang baik, entitas dapat mengoptimalkan cara mereka memperoleh dana untuk operasional mereka. Situasi ini dapat meningkatkan efisiensi dalam menjalankan bisnis mereka. Ketika operasional perusahaan berjalan dengan lebih efisien, situasi ini cenderung memberikan hasil laba yang lebih besar bagi perusahaan (Faidah, 2023). Namun, jika terjadi kondisi dimana badan usaha tersebut tetap mengalami kesulitan dari pendanaan sendiri, maka diperlukan

pertimbangan pembiayaan lain yaitu dengan menggunakan utang (Alifian & Susilo, 2023). Didasarkan pada riset yang dikembangkan oleh Adityaputra & Perdana (2024), mengatakan bahwa nilai pada perusahaan dapat dipengaruhi secara positif oleh X1. Namun studi tersebut tidak searah dengan temuan studi milik Pratama & Widowati (2024), yang mengatakan bahwa Y tidak dapat dipengaruhi oleh X1. Dijelaskan oleh Agustine & Dwianika (2019), X2 bisa dikelompokkan menjadi 3 kategori. Seperti perusahaan besar, menengah, dan kecil. X2 menjadi indikator untuk menentukan besar kecilnya perusahaan yang dijadikan sampel. Selain itu, X2 juga menjadi salah satu referensi lain yang dapat dipergunakan untuk mengetahui jumlah aset pada industri tersebut. Perusahaan yang mempunyai aset yang tinggi dianggap sudah mencapai tingkat keamanan usaha yang positif. 5 Perusahaan berskala besar dinilai berhasil sehingga para penanam modal berminat untuk menaruh modalnya (Adityaputra & Perdana, 2024). X2 semakin meningkat maka hal ini akan berhubungan langsung terhadap pengambilan suatu keputusan pembiayaan yang akan diterapkan pada entitas guna memaksimalkan nilai pada entitas tersebut (Susesti & Wahyuningtyas, 2022). Hasil studi yang ditulis Mahanani & Kartika (2022) serta Hendryani & Amin (2022), memperoleh temuan bahwa Y dapat dipengaruhi oleh X2, yang berarti akan berakibat dengan meningkatnya Y, karena X2 merupakan indikator yang sangat kuat untuk melihat seberapa kualitas Y dalam perusahaan tersebut. Namun, setelah dilakukan riset lain oleh Octavus & Adiputra (2020) dan searah dengan temuan studi Kolamban et al., (2020) dimana mendapatkan Y tidak dipengaruhi oleh X2. Pada riset ini, peneliti memakai variabel pemoderasi yaitu kebijakan dividen yang dapat dinilai menjadi pemoderasi antara variabel-variabel terkait yang dipergunakan dalam riset. Variabel moderasi menurut Adelle (2019) merupakan variabel yang mengubah ukuran (atau arah) ikatan antar variabel satu dengan lainnya terhadap hasilnya atau mungkin berinteraksi dengan variabel dengan cara yang mempengaruhi hubungan. Alasan peneliti menjadikan Z sebagai moderasi adalah masih sangat jarang ditemukan pada riset sebelumnya, sehingga hal tersebut dapat menjadi

keterbaruan pada riset yang dilakukan. Dalam studi yang diteliti oleh Nurhayati & Kartika (2020) mengatakan pada risetnya bahwa Z berhasil menjadi pemoderasi terhadap pengaruh X1 pada Y. Dividen juga menjadi salah satu faktor pengambilan keputusan untuk menentukan modal perusahaan. Sehingga di sini terlihat dampaknya terhadap Y. Banyak pihak yang terkait dalam perusahaan yang memperhitungkan Z. Riki et al., (2022) menyebutkan salah satunya adalah adanya signal yang ditangkap oleh penanam modal mengenai performa perusahaan yang terlihat dari perbedaan distribusi pembayaran dividen perusahaan. Namun, studi tersebut tidak searah dengan studi Yanti et al., (2022) dimana studi tersebut mengatakan pengaruh X1 terhadap Y tidak dapat dimoderasi oleh Z. Semakin besar perusahaan tentunya cenderung lebih mengutamakan untuk memperbesar usahanya, melakukan berbagai investasi atau menciptakan sebuah inovasi terkini sehingga perusahaan tersebut semakin besar daripada memutuskan untuk mensejahterakan para pemegang saham dengan cara membagikan dividen yang besar namun dividen yang dibayarkan masih kecil (Aldi et al., 2020). Pada riset yang dilakukan oleh Betaningtyas (2019), menyebutkan bahwa Z dapat memperkuat pengaruh X2 terhadap Y. Artinya, semakin besar pembagian dividen terhadap pemegang saham, maka Y juga semakin kuat karena sudah dipengaruhi oleh X2. Namun, terdapat perbedaan dari temuan studi dari Putri & Sholichah (2023), dimana Z tidak berhasil memoderasi Y yang dipengaruhi oleh X2. Studi ini disusun untuk pengungkapan apakah terdapat pengaruh atau tidak berpengaruh antara variabel terkait dengan menyertakan variabel moderasi. Oleh karena itu, didasarkan oleh sebuah fenomena yang diurai, maka riset ini mengangkat judul “Pengaruh X1 dan X2 terhadap Y dengan Z sebagai Variabel Moderasi Temuan dari studi ini dapat menjadi panduan bagi para pemangku kepentingan dalam perusahaan FMCG subsektor fnb untuk mengambil keputusan strategis terkait dengan variabel-variabel yang dipergunakan pada riset agar dapat meningkatkan nilai pada perusahaan. Dengan dilaksanakannya riset ini, besar harapan dapat memberi manfaat guna meningkatkan pemahaman dan referensi terhadap pengaruh X1 dan X2 terhadap

Y. Selain itu, diharap riset ini dapat memberikan masukan pada pengembangan dan praktik di bidang tersebut serta menjadi sumber data dan pembanding bagi riset selanjutnya. Diharapkan juga hasil riset pada riset ini bisa memberikan rekomendasi bagi manajer perusahaan mengenai perlunya mencermati beberapa faktor guna menjaga nilai pada sebuah badan usaha. Pada riset Widyasasi & Yulianto (2020), teori signaling menjelaskan bahwa sebuah entitas memberikan signal terhadap pihak eksternal terutama para pemakai laporan posisi keuangan. Sinyal tersebut berisikan penjelasan mengenai segala sesuatu yang telah dilaksanakan manajer guna mewujudkan agenda pemilik. Signal tersebut bisa dalam bentuk promosi hingga keterangan lain untuk menggambarkan keunggulan perusahaan dibandingkan dengan yang lainnya. Lalu, Mongan & Suryandari (2020), pada risetnya mengatakan bahwa penanam modal Meskipun demikian, perusahaan dapat mengantisipasi keadaan ini dengan meminimalisir ketidakjelasan informasi serta mengirimkan signal tambahan untuk para investor, seperti rincian laporan keuangan (Nur & Wibowo, 2024). Teori ini memiliki anggapan dimana perusahaan harus menyediakan tempat bagi para penyumbang dana agar dapat melihat tentang cara pengambilan keputusan sehubungan dengan nilai pada perusahaannya (Pratiningsih et al., 2024). Jika signal berita bagus, maka bursa saham perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, jika ada signal buruk, bursa saham perusahaan akan turun (Kurniawan, 2024). Pada risetnya, Hermina & Arrasyid (2024) menyatakan teori ini berasumsi bahwa para pengelola dan pemilik saham tidak memiliki akses yang sama terhadap informasi mengenai entitas, sehingga terjadi ketidakseimbangan informasi antara keduanya. Terdapat beberapa cara bagi perusahaan untuk menumbuhkan nilainya, salah satunya yaitu mengurangi ketidaksetaraan informasi tersebut. Penanam modal akan tertarik untuk berinvestasi terhadap perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan, karena dari laporan atas keuangan ini bisa dijadikan sebagai perangkat menganalisis untuk mengambil keputusan (Bulloh, 2021). Setiawati et al., (2023) dalam teori sinyal menjelaskan bagaimana informasi, baik keuangan maupun non-keuangan dapat membantu

investor. Teori ini juga menyatakan bahwa informasi mempengaruhi Y selain sumber daya dan harga saham. Informasi yang berhubungan dengan masalah risiko merupakan komponen krusial dalam manajemen bisnis yang membantu organisasi berfungsi dengan baik dan menjadi lebih meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Alam (2023) mengatakan bahwa Teori signal berkaitan dengan Y, dimana jika perusahaan gagal atau tidak mampu menyampaikan signal yang jelas tentang NP nya, maka NP tersebut mungkin tidak mencerminkan posisi sebenarnya. Diambil kesimpulan bahwa, semakin luas pelaporan yang diberikan oleh entitas maka akan meningkatkan informasi yang diterima oleh penanam modal, dan semakin luasnya informasi yang didapat penanam modal maka akan menambah jumlah rasa percaya penanam modal terhadap perusahaan (Devinasari, 2022). Selain itu, ukuran perusahaan secara keseluruhan memiliki efek terhadap penilaian penanam modal di dalam pembuatan dan mengambil capital budgeting policy (Dewi & Ekadjaja, 2020). Teori signaling menyebutkan bahwa X2 yang besar memiliki teknologi yang maju dan pengendalian internal yang kuat sehingga membuat perusahaan lebih mudah memperoleh laba, yang akan berakibat pada meningkatnya kecepatan dalam penyampaian laporan keuangan. Situasi ini disebabkan karena laba akan menaikkan reputasi perusahaan dan menjadi daya tarik bagi penanam modal (Meita & Permatasari, 2020). Lalu, teori ini juga berhubungan dengan Z perusahaan, dimana peningkatan dividen nantinya memperlihatkan prospek perusahaan yang baik atau peningkatan pendapatan di masa mendatang, oleh karena itu dividen dapat digunakan sebagai signal yang terhitung positif (Darmawan, 2019). Searah dengan teori signaling, yang mengatakan bahwa signal dapat menggambarkan keunggulan entitas, maka ketika perusahaan membagikan dividennya situasi ini tentunya akan memberikan signal positif dari manajemen dimana kondisi perusahaan memperlihatkan potensi pertumbuhan yang menjanjikan di masa mendatang. Demikian pula sebaliknya jika entitas tidak membagikan dividen atau membagikan dividen dibawah normal maka diyakini penanam modal sebagai signal bahwa perusahaan mengalami masa sulit diwaktu yang akan datang (Adelin et al., 2024).

Dalam Keuangan, teori ini merujuk pada hubungan yang kompleks antara X1 perusahaan serta dampaknya terhadap Y. Konsep ini menggambarkan bahwa ada sebuah keseimbangan atau pertukaran (trade off) antara keuntungan serta risiko yang berkaitan tentang pemanfaatan hutang dalam X1 perusahaan. Lalu, dijelaskan bahwa X1 ideal didasarkan atas keseimbangan antar manfaat dan harga dari pembiayaan dengan pinjaman (Manullang, 2020). Dalam studi Megawati et al. (2021), hubungan antara teori trade-off dan X1 menjelaskan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan antara risiko dan manfaat. Menambah hutang dapat mengakibatkan naiknya risiko pada entitas, namun hal ini juga dapat menaikkan keuntungan dengan memanfaatkan pertumbuhan yang dihasilkan dari penggunaan dana pinjaman tersebut. Hubungan antara teori trade off dan X1 perusahaan terletak pada bagaimana perusahaan memilih dan mengelola komponen utang dan ekuitas dalam pembiayaan operasional mereka. Tingkat utang yang optimal berdasarkan teori trade off yaitu total akhir yang memaksimalkan keuntungan bersih, dengan mempertimbangkan pengurangan pajak atas pembayaran bunga dan semua biaya yang berkaitan dengan peningkatan utang (Dasman et al., 2023). Teori trade-off memperkirakan bahwa setiap perusahaan secara bertahap akan menyesuaikan diri menuju rasio utang yang optimal. X1 yang optimal tercapai dengan menyetarakan profit dari pemakaian utang dengan biaya kebangkrutan dan nilai modal, yang biasa disebut sebagai static-trade off (Artameviah, 2022). Pemilihan sumber dana berdasarkan teori trade-off mempertimbangkan biaya dan manfaat dari penggunaan utang. Karenanya, sangat krusial bagi entitas untuk menentukan SM secara tepat. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak atau terlalu sedikit utang, Y bisa menurun. Selama manfaatnya lebih besar, utang dapat ditambah. Namun, jika biaya penggunaan utang sudah melebihi manfaatnya, penambahan utang tidak lagi disarankan (Umdiana & Claudia, 2020). Penggunaan utang didasarkan oleh teori ini merupakan sumber pendanaan dapat menciptakan nilai tambah karena memberikan perlindungan pajak melalui pembayaran bunga (Nalurita et al., 2022). Hubungan antara teori trade-off dan X1 memperlihatkan bahwa

perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan meningkatkan rasio utangnya untuk mengurangi pajak, sehingga membantu mencapai X_1 yang optimal dan memaksimalkan Y (Djando & Wardani, 2022). Dalam konteks kebijakan X_1 yang berkaitan dengan teori ini, perusahaan yang menggunakan hutang yang besar akan menghadapi risiko yang lebih besar, termasuk bagi para shareholders (Barokah et al., 2022). Teori trade-off menyatakan bahwa perusahaan mengejar target leverage yang menyeimbangkan manfaat marjinal dan biaya pembiayaan utang. Dengan demikian, perusahaan dapat mempertahankan target leverage mereka dari waktu ke waktu (Salim & Wendy, 2019). Hubungan X_1 berdasarkan trade-off theory menurut Sujai et al., (2022) Perusahaan akan memprioritaskan sumber pendanaan eksternal dan menghindari penggunaan dana internal. Fungsi pembiayaan utang dalam kerangka teori yang dipertimbangkan di sini adalah pengelolaan perbedaan antara antara manajemen dan shareholders. Rasio pembiayaan berjangka panjang pada perseroan diperlihatkan dengan perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas merupakan definisi dari X_1 . X_1 ini merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan, di mana penanam modal menganggap wajar jika perusahaan memiliki utang asalkan mampu mengimbangi utang tersebut dengan laba yang dihasilkan (Yuniastri et al., 2021). X_1 yang optimal tidak hanya berakibat positif pada Y , tetapi juga memberikan keuntungan bagi para pemegang saham (Rahman, M. 2020). X_1 bertujuan untuk menggabungkan sumber dana permanen yang dipergunakan perusahaan untuk memaksimalkan Y . Penting bagi perusahaan untuk memperkuat stabilitas keuangannya karena perubahan dalam X_1 dapat mempengaruhi Y (Amelia & Anhar, 2019). X_1 adalah kombinasi dari berbagai bentuk pendanaan, seperti laba ditahan, utang jangka panjang, dan ekuitas, yang dipergunakan untuk membiayai operasi dan aset perusahaan. X_1 ini memiliki pengaruh signifikan terhadap Y (Kumar et al., 2019). X_1 akan berpengaruh positif jika keuntungan dari utang tambahan melebihi biayanya. Sebaliknya, X_1 akan berpengaruh negatif apabila biaya penambahan hutang lebih besar daripada manfaat yang diperoleh dari pembiayaan utang (Nurofik et al., 2020). X_1 merupakan

indikator penting untuk mengukur sumber, komposisi, dan proporsi ekuitas dan modal. Situasi ini tidak hanya terkait dengan lingkungan operasi internal perusahaan terbuka tetapi juga terkait dengan hak dan kewajiban pemegang saham dan berkaitan erat dengan arah pengembangan perusahaan di masa depan, badan pengambil keputusan, dan perubahan struktur tata kelola perusahaan (Jiang & Luo, 2022). X1 perusahaan berdiri sebagai penopang utama dalam kerangka kerja keuangannya, memiliki pengaruh besar besar terhadap stabilitas, profil risiko, dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. X1 mencakup interaksi yang rumit antara utang dan ekuitas, yang berfungsi sebagai sumber kehidupan untuk membiayai operasi, investasi, dan pertumbuhan. Mencapai keseimbangan yang tepat antara kedua komponen ini sangat penting, karena secara langsung berakibat pada nilai pemegang saham nilai pemegang saham dan kemampuan perusahaan untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi (Mullick, 2023). Menentukan X1 membantu perusahaan untuk strategis dalam menetapkan tingkat utang dan ekuitas yang diinginkan. Ketika tingkat utang atau ekuitas berada di bawah target yang ditetapkan, perusahaan dapat mengambil langkah dengan menerbitkan surat utang seperti wesel atau obligasi (Amin, 2021). Ketika sebuah perusahaan menerapkan strategi diversifikasi bisnis, perusahaan tersebut akan memerlukan pendanaan yang tinggi dan mengambil risiko yang cukup besar, sehingga menimbulkan utang jangka panjang. Ini memperlihatkan bahwa diversifikasi bisnis mengarah pada X1 yang lebih besar. Demikian pula, ketika sebuah perusahaan meningkatkan investasinya, kebutuhan keuangan meningkat. Perusahaan harus mempertimbangkan X1 mereka, apakah mereka ingin mencari sumber pendanaan secara internal atau eksternal. Selain itu, mereka juga harus menentukan proporsi utang dan ekuitas yang akan dipergunakan karena rasio ini akan mempengaruhi biaya modal, yang menjadi dasar untuk menghitung tingkat pengembalian yang dibutuhkan (Arifin et al., 2022). Modal, pendanaan, dan investasi merupakan faktor yang sangat berpengaruh terhadap kelangsungan entitas. Oleh sebab itu, pengelola perusahaan sangat teliti dalam membuat keputusan terkait X1 dengan tujuan untuk meningkatkan Y



(Pratiwi, 2020). Merujuk terhadap skala entitas yang bisa diukur berdasarkan jumlah aset, jumlah penjualan, dan nilai saham merupakan pengertian dari X2 (Alifian & Susilo, 2024). Ukuran ini menggambarkan besar kecilnya perusahaan serta dapat memengaruhi kapasitas perusahaan dalam mencapai pertumbuhan laba. Keuntungan dalam jumlah tinggi tentunya akan memperkecil kepentingan manajer untuk bertindak kecurangan atas laporan keuangan yang dimiliki perusahaan, yang pada akhirnya keuntungan tersebut tentu akan berkualitas (Azizah & Asrori, 2022). X2 yang besar memperlihatkan seberapa suksesnya perkembangan dan pertumbuhan perusahaan tersebut, yang berkontribusi pada peningkatan Y. Bisnis akan lebih mampu mencapai tujuannya jika memiliki akses mudah terhadap sumber modal atau penanam modal yang mendukungnya (Rachmawati & Suzan, 2024). Rendahnya kapitalisasi pasar (yaitu X2 yang kecil) dapat terjadi akibat turunnya nilai saham perseroan belakangan ini yang mungkin disebabkan karena kekhawatiran pemodal akan kelangsungan hidup keuangan perseroan. Dengan demikian, return yang lebih besar pada perusahaan kecil dapat menjadi kompensasi bagi investor atas risiko kesulitan keuangan yang lebih besar bagi perusahaan yang mengalami gangguan finansial (Novak et al., 2019). Di negara-negara industri, biasanya sejumlah kecil perusahaan besar berdampingan dengan sejumlah besar perusahaan kecil, distribusi mereka condong ke kanan, yang berarti bahwa sebagian besar massa probabilitas terletak tepat pada nilai modal - dengan demikian, modal perusahaan lebih kecil dari ukuran median, yang pada gilirannya, lebih kecil dari rata-rata (Stehlikova & Csabay, 2020). **32** Perusahaan yang menjadi lebih besar, semakin banyak peluang memperoleh sumber pendanaan, baik didalam maupun luar perusahaan. Situasi ini memberikan manajemen lebih banyak fleksibilitas dalam mengelola dan meningkatkan Y (Yulianto & Wijayaningsih, 2021). Perusahaan dengan skala besar memerlukan biaya dalam jumlah tinggi untuk menjalankan aktivitasnya. Dengan demikian, X2 yang besar sering kali memerlukan modal yang signifikan. Berdasarkan logika ini, dapat diambil kesimpulan bahwa Y cenderung meningkat dengan X2 yang besar, terutama melalui peningkatan X1

(Setiyawati & Sudrajat, 2021). Namun, di sisi lain, situasi ini dapat mengakibatkan peningkatan utang karena risiko yang wajib dipenuhi oleh pihak yang bersangkutan menjadi lebih rendah. Jika entitas tersebut menghasilkan laba besar cenderung memiliki cadangan laba yang lebih besar, yang dapat dipergunakan untuk membiayai ekspansi atau pengembangan produk baru tanpa mengandalkan pendanaan eksternal. Setiap kali jumlah cadangan laba bertambah, berarti akan lebih besar kemungkinan perusahaan akan membutuhkan dana tambahan melalui utang (Sunarto & Novitasari, 2021). Beberapa perusahaan yang besar umumnya memperoleh sumber pembiayaan dengan lebih mudah, terutama untuk keperluan operasional dan pembangunan. Ketika kinerja perusahaan membaik, keyakinan penanam modal dalam meningkatkan kepemilikan sahamnya juga meningkat. Permintaan yang tinggi terhadap saham perusahaan tersebut kemudian dapat berakibat pada kenaikan harga saham lebih lanjut (Zuhroh, 2019). Entitas besar diasumsikan mempunyai tingkat sensitif dan transfer biaya yang lebih besar dibanding entitas berukuran kecil. Dengan meningkatnya volume penjualan, arus kas masuk ke perusahaan juga meningkat dengan cepat (Hirdinis, 2019). Y merefleksikan bagaimana publik menaruh keyakinan pada suatu perusahaan. Pemegang saham memberikan kuasa penuh bagi manajemen untuk mengelola usaha demi peningkatan kesejahteraan pemilik serta nilai kepemilikan sahamnya (Rahma et al., 2023). Y mencerminkan pencapaian perusahaan yang dibangun melalui aktivitasnya, dan sering kali terkait erat dengan harga pasar saham. **41** Jika nilai saham naik, maka akan Y juga akan meningkat. Tingkat Y yang tinggi memberikan manfaat yang signifikan bagi para pemegang saham perusahaan tersebut, mengindikasikan kualitas, konsistensi, dan keberlanjutan perusahaan (Lubis & Nugroho, 2023). Y yang baik hanya dapat dicapai jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang konsisten, dan nilai tersebut akan dipergunakan oleh para pengambil keputusan di dalam maupun di luar perusahaan sebagai pedoman sebelum mengambil tindakan. Untuk mencapai Y yang baik, diperlukan strategi yang komprehensif dan terintegrasi dengan operasional perusahaan (Hudiwinarsih & Supriyati, 2020). Untuk meningkatkan Y, penting bagi

perusahaan untuk memastikan bahwa setiap keputusan yang diambil adalah tepat. Ini termasuk dalam hal pengambilan keputusan terkait pendanaan yang akan dipergunakan untuk mendukung operasional perusahaan (Marpaung et al., 2021). Menurut Setiany & Lestari (2023), Y merupakan salah satu profit di waktu yang mendatang, dimana harga nilai buku biaya aktiva perusahaan lebih tinggi daripada harga saham sebaliknya harga nilai buku dimana saham perusahaan lebih mahal daripada biaya aktiva. Selain itu, Yulizar & Novitasari (2023) dalam risetnya mengatakan bahwa Y juga menjadi acuan dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan, seperti pengembangan produk baru, ekspansi bisnis, dan akuisisi perusahaan lain. Dengan mengetahui Y, perusahaan dapat menetapkan sumber daya yang diperlukan agar tercapai hasil akhir dan tujuan dari bisnisnya. Pada situasi ini, perusahaan go public harus memastikan bahwa Ynya selalu terjaga dan meningkat dari waktu ke waktu. Para pemegang saham berkeinginan untuk meningkatkan Y karena situasi ini mencerminkan kesejahteraan yang lebih tinggi bagi mereka. Keberhasilan investasi, keuangan, dan pengelolaan aset perusahaan tercermin dalam harga saham, yang juga mencerminkan kekayaan perusahaan dan pemegang saham (Prakasita, 2019). Dengan demikian, tingginya Y tidak hanya memperlihatkan kondisi yang sehat, tetapi juga menciptakan citra yang positif bagi perusahaan tersebut. Semakin tinggi Y, semakin tinggi potensi kemakmuran yang akan dinikmati oleh para pemegang saham (Osesoga & Falisca, 2023). Menurut Baramuli et al. (2020), Y mencerminkan harga jual sebuah bisnis yang sedang berjalan, dimana nilai jualnya melebihi batas jumlah likuidasi mencerminkan pengelola efektif dalam menjalankan perusahaan. Y juga menjadi indikator seberapa baik manajemen mengelola perusahaan, apakah dengan baik atau tidak (Dewi et al., 2023). Z merupakan keputusan entitas dalam mendistribusikan pendapatannya atau disimpan untuk diinvestasikan kembali (Ovami & Nasution, 2020). Tingkat dividen menggambarkan besarnya keuntungan yang dapat dipertahankan dalam bentuk dividen sebagai cadangan sumber dana bagi perusahaan, namun juga mempertahankan lebih banyak pendapatan saat ini di perusahaan yang artinya

lebih kecil ketersediaan dana untuk membayar dividen (Prisichella et al., 2022). Perusahaan dapat membagikan seluruh laba, mempertahankan seluruhnya, atau mendistribusikan sebagian dan membiarkan sisanya. Selain itu, Z perusahaan selalu mempunyai dampak baik jangka waktu pendek dan waktu panjang dalam menguasai harga pasar sahamnya. Dengan melakukan pembayaran, perusahaan akan mendapatkan sebuah keseimbangan dari pendapatan saat ini untuk para pemegang saham dan juga pendapatan di masa depan. Pemasukan dapat ditabung dan ditanamkan kembali ke kesempatan berinvestasi yang dapat menghasilkan keuntungan, sehingga laba ditahan merupakan sumber pendanaan yang paling murah (Mardiyati et al., 2022). Menurut riset yang dilakukan oleh Tasman & Gusti (2023), Z sendiri merupakan salah satu kebijakan perseroan yang melibatkan pengambilan keputusan keuangan pasca perusahaan beroperasi dan menghasilkan laba. Dasar kebijakan ini bersumber dari perlakuan manajemen atas laba yang didapatkan oleh perusahaan, yang secara garis besar pendapatan setelah pajak (earning after tax/EAT) didistribusikan kembali kepada pemodal berupa dividen dan sisanya ditanamkan kembali ke dalam perseroan dalam bentuk laba ditahan (Maharani et al., 2023). Pembagian dividen oleh perusahaan dianggap sebagai signal positif bagi para penanam modal karena memperlihatkan komitmen perusahaan untuk memberikan return yang stabil atas investasi mereka. **29** Keputusan untuk membagikan dividen dapat menarik minat penanam modal untuk mengalokasikan modalnya ke saham perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya minat penanam modal dalam membeli saham, keadaan ini bisa berakibat positif kepada harga saham perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan Y (Kurnia, 2019). Pembagian ini tidak langsung diberikan terhadap pemegang saham tetapi harus melalui rapat RUPS (Sumarni, 2019). Adhipratama et al., (2023) dalam risetnya menyebutkan bahwa Z merupakan suatu kebijakan keuangan yang paling penting. Pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan Y, melalui persepsi yaitu dividen yang besar akan menaikkan kesejahteraan para shareholders. Namun, dividen yang terlalu besar akan menyulitkan manajemen untuk membiayai kesempatan investasi perusahaan karena sumber dana

internal yang terbatas. Berdasarkan riset Muhlis et al. (2023), perusahaan dapat meningkatkan Y dengan memenuhi harapan penanam modal terhadap tingkat pengembalian melalui pembayaran dividen. **37** Kebijakan pembayaran dividen tunai mengandung informasi yang mengisyaratkan mengenai prospek perusahaan di masa depan. Sementara itu, menurut Pamungkas & Surwanti (2021), penanam modal menggunakan Z sebagai indikator tentang prospek perusahaan. Peningkatan dalam pendistribusian dividen dianggap menjadi sinyal positif, memperlihatkan entitas mempunyai masa depan yang cerah, yang kemudian dapat memicu reaksi positif terhadap harga saham. Riset ini memperlihatkan perbedaan dengan riset sebelumnya. Riset ini memperbarui data dengan menggunakan tahun sampel yang lebih terbaru, yakni 2015 - 2023, sehingga memberikan pemahaman yang lebih akurat tentang dinamika yang terjadi dalam periode tersebut. Selain itu, dalam analisis statistik deskriptif, riset ini menggunakan perangkat lunak EViews-12. Langkah ini diharapkan dapat memberikan lebih banyak pemahaman komprehensif mengenai segala faktor yang memengaruhi fenomena yang diteliti. Dengan demikian, riset ini bukan hanya merupakan replikasi dari riset sebelumnya, namun juga adalah langkah maju yang relevan dalam memahami topik yang sama. Kerangka pemikiran ini akan dipergunakan sebagai landasan untuk mengembangkan hipotesa riset. Dibawah ini merupakan kerangka pemikiran yang menggambarkan keterkaitan antar variabel riset dengan teori serta temuan-temuan riset terdahulu : Perbandingan utang jangka panjang dengan modal perusahaan dikenal sebagai X1. X1 terbaik adalah X1 yang memaksimalkan keseimbangan antara risiko dan imbal hasil dan dengan demikian memaksimalkan nilai saham (Novitasari & Sunarto, 2021). X1 menjelaskan gagasan tentang pengaruh keberadaan X1 terhadap Y dan menguraikan strategi pembiayaan perusahaan dalam menentukan rasio utang terhadap ekuitas. Pendapatan yang disimpan di perusahaan termasuk dalam komponen pendanaan perusahaan (Wardani et al., 2022). **5** Menurut Adityaputra & Perdana (2024), meningkatnya laba akan menarik minat penanam modal sehingga mengakibatkan harga pasar saham meningkat. Situasi ini nantinya akan berakibat pada peningkatan Y. Riset yang dilakukan oleh Salsabilla

& Widyawati (2023), menyatakan bahwa tinggi rendahnya tingkat penggunaan hutang perusahaan dengan membandingkan hutang dan ekuitas, dapat memberikan pengaruh positif pada Y. Keseimbangan dalam penggunaan hutang dan ekuitas pada perusahaan dapat menjadi signal positif bagi pada penanam modal atau pemegang saham yang berarti X1 memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini searah juga dengan temuan riset yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan X1 terhadap Y, dimana nilai sebuah perusahaan dipengaruhi dari nilai X1 yang tinggi atau rendah pada perusahaan tersebut, jika X1 yang dihasilkan tinggi maka semakin tinggi pula Y (Kalsum et al., 2023). Sebuah entitas dikatakan mempunyai X1 yang bagus jika X1 tersebut mampu memaksimalkan harga saham yang merupakan yang merupakan representasi dari Y (Leman et al., 2020). Laporan keuangan perusahaan pada akhir tahun memperlihatkan rasio nilai utang terhadap nilai modal sendiri, yang mengindikasikan X1nya. X1 dapat di evaluasi dengan menggunakan rasio hutang kepada modal sendiri. Selama DER tetap berada di bawah posisi optimalnya sesuai dengan hipotesis trade-off, Y juga akan meningkat (Hirdinis, 2019). Dengan tinjauan hasil studi yang memperlihatkan bahwa peningkatan laba dapat menarik minat penanam modal dan mengakibatkan kenaikan harga saham, serta temuan yang menegaskan pengaruh positif X1 yang seimbang terhadap Y, maka dapat diasumsikan bahwa hipotesisnya adalah sebagai berikut: X2 ditentukan oleh nilai total aset yang dapat dipergunakan untuk memanfaatkan prospek investasi yang menguntungkan, seperti memperluas pangsa pasar potensial (Natsir & Yusbardini, 2019). Perusahaan akan mudah memasuki bursa saham karena investor menarik respon positif mengenai perusahaan yang memperoleh total aset sedemikian rupa sehingga reaksi penerimaan yang positif merefleksikan peningkatan Y (Nurhasanah et al.) X2 merupakan kenaikan dari kenyataan dimana setiap perusahaan berskala besar pasti mempunyai pendanaan market yang tinggi, harga pasar yang tinggi dan keuntungan melimpah (Muzayin & Trisnawati, 2022). X2 yang lebih besar dikatakan lebih mudah untuk mencari sumber dana baik untuk pertumbuhan bisnis maupun biaya

operasional. Keyakinan penanam modal yang meningkat untuk meningkatkan kepemilikan saham perusahaan yang bersangkutan akan mengikuti ekspektasi kemajuan perusahaan. Tingginya minat atas saham yang dimiliki perusahaan dapat menyebabkan kenaikan harga saham (Zuhroh, 2019). UK memiliki pengaruh secara positif terhadap NP. Ini memverifikasi dimana semakin besar UK maka NP akan meningkat dan sebaliknya, semakin kecil X2 akan menurunkan Y (Barokah et al., 2023). Lalu, Hidayat & Khotimah (2022) juga mengatakan bahwa UK memiliki pengaruh positif signifikan terhadap NP, karena semakin tinggi UK maka semakin tinggi juga perusahaan dalam mengeluarkan biaya operasional untuk pembiayaan pemeliharaan aset-aset yang dimiliki perusahaan. Selain itu, X2 juga menandakan bahwa aktiva milik entitas akan bertambah. Dengan hasil temuan yang mengindikasikan bahwa penanam modal merespons secara positif terhadap perusahaan dengan total aset yang besar, serta adanya konsistensi dalam riset yang memperlihatkan hubungan positif antara X2 dan Y, maka dapat diasumsikan bahwa hipotesisnya adalah sebagai berikut: Y adalah refleksi atas kemakmuran dari pemilik serta shareholder perusahaan. 7 12 38 Dengan semakin meningkatnya Y maka kesejahteraan pemilik perusahaan juga akan semakin meningkat. Tidak hanya itu, Y juga akan sangat berarti jika perusahaan hendak go public, artinya berkeinginan untuk meraih keuntungan melalui penjualan saham di bursa saham. Pada setiap saat, nilai saham di pasar saham dapat ditinjau pertumbuhannya terhadap Y (Supeno, Ari. 2022). Dalam risetnya, Supeno (2022) menjelaskan bahwa X1 memiliki arti penting bagi perusahaan karena besar kecilnya X1 mempunyai dampak langsung kepada keadaan keuangan entitas yang pada gilirannya akan berdampak pada Y. X1 menjadi pertimbangan penting bagi calon penanam modal dalam menilai keamanan investasinya pada perusahaan, karena variabel ini meliputi faktor modal sendiri, jumlah utang, dan jumlah aset perusahaan. Variabel ini dipergunakan untuk mengevaluasi bagaimana tingkat risiko, tingkat pengembalian, dan penghasilan yang mungkin diperoleh dari investasi tersebut (Krisnando & Novitasari, 2021). Menurut Alifian & Susilo (2024), X1

berpengaruh positif signifikan terhadap Y. Hasil riset menunjukkan bahwa setiap kenaikan X1 suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Selain itu, faktor lain yang mempengaruhi Y yaitu firm size atau X2. X2 dianggap mempengaruhi Y yang dikarenakan semakin tinggi X2 lebih mudah perusahaan memiliki akses ke pusat-pusat pembiayaan yang bisa digunakan untuk menunjang pencapaian tujuan perusahaan (Novitasari & Krisnando, 2021).

6 Perusahaan dengan ukuran besar juga dapat dengan mudah memiliki fleksibilitas dan kemudahan dalam memperoleh dana (Jaya, 2020). Ini searah dengan riset yang telah diteliti Bagaskara et al., 2021. yaitu X2 berpengaruh terhadap Y, dimana semakin besar X2, maka semakin besar pula Y tersebut. Pembayaran dividen sebagai salah satu komponen penting dalam menentukan kebijakan perusahaan dalam menentukan akankah keuntungan yang dihasilkan perusahaan didistribusikan untuk pemilik saham atau dicadangkan sebagai laba ditahan. Meningkatnya pembagian dividen, membuat investor dapat melakukan prediksi bahwa keuntungan yang akan didapatkan perusahaan akan terus bertambah (Rahmawati et al., 2022). Pada riset yang dilakukan oleh Andi et al., (2022) besarnya dividen yg diberikan pada pemegang saham berkorelasi pada tinggi rendahnya Y, maka Z dapat mendongkrak Y ketika X1nya meningkat serta menurunkan Y ketika X1 nya rendah. Z merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan sehinggadapat diketahui bagaimana efeknya terhadap Y (Dhani et al., 2019). Tingginya tingkat X1 dalam perusahaan dapat berakibat pada besarnya perusahaan dalam membagikan dividend, semakin kecil jumlah dividend yang dibagi bisa mempengaruhi turunnya Y dimata penanam modal (Yuslianwati et al., 2021). Selain itu, Rahmawati et al., (2022) dalam risetnya menyebutkan bahwa Z mampu memoderasi pengaruh X1 terhadap Y. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan koefisien DER yang cukup tinggi dapat mendatangkan keuntungan lebih tinggi, dengan demikian entitas dapat membagikan labanya dalam bentuk dividen, hal itu adalah signal positif untuk para penanam modal. Ini juga selaras dengan riset yang telah dilakukan Yuslianwati et al., (2021) dan Sudiyatno & Ulya (2023) yang menyebutkan bahwa pengaruh X1

terhadap Y mampu dimoderasi oleh Z. Perusahaan yang memiliki cakupan yang luas lebih memudahkan untuk masuk ke pasar modal, maka perusahaan memiliki kecenderungan untuk membagikan dividen yang besar untuk mempertahankan citra perusahaan di mata investor. Banyaknya dividen yang diberikan akan berakibat pada nilai saham perusahaan (Sholichah & Putri, 2023).

17

Perusahaan besar cenderung membayar dividen yang besar untuk menjaga reputasi perusahaan di mata investor karena mereka memiliki lebih banyak kebebasan untuk masuk ke pasar modal. Besarnya dividen yang dibayarkan akan berdampak pada harga saham perusahaan (Setijaningsih & Areta, 2024).

Perusahaan yang mempunyai total kekayaan yang besar atau dengan X2 yang besar akan lebih mudah dalam menjalankan operasional perusahaannya dan dapat membantu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Ramli & Aspari, 2023). X2 menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menunjang keperluan pendanaan (di masa depan) dan berdampak pada bisnis. Peningkatan yang besar pada harga saham perusahaan akan menjadi jaminan pengembalian bagi investor dan menunjukkan keberlangsungan kehidupan perusahaan (Ilham et al., 2023). Berdasarkan hasil riset yang dilakukan oleh Betaningtyas (2019) dan searah dengan riset yang dilakukan oleh Mardiani (2023), bahwa Z mampu memoderasi X2 terhadap Y. Dapat diartikan dengan semakin tinggi distribusi dividen terhadap shareholders, maka dapat memberikan pengaruh terhadap keterkaitan ukuran perusahaan dengan Y. X2 yang tinggi akan mempermudah perusahaan dalam mendapatkan dana modal operasi, dimana profit yang diperoleh akan semakin besar dan meningkatkan jumlah dividen yang didistribusikan perusahaan kepada shareholders. Untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi Y sektor consumer goods sub sektor fnb yang tercatat di Pasar saham dalam periode tahun 2015 – 2023 perlu dilakukan riset kuantitatif dengan pengumpulan dan analisis data untuk menguji hipotesis atau teori, maka dipergunakan pendekatan deskriptif pada riset ini. Pemilihan perusahaan didasarkan karena industri fast moving consumer goods sub sektor fnb merupakan salah satu industri yang relatif stabil dan tahan terhadap krisis ekonomi, situasi ini menjadikan industri ini menarik

untuk diteliti karena mempunyai potensi perkembangan yang bagus di kemudian hari. Riset kuantitatif merupakan riset yang dalam proses pelaksanaan risetnya menggunakan banyak angka mulai dari pengambilan data, penafsiran data, dan penampilan data atau kesimpulannya. Pada penyajiannya, riset kuantitatif menampilkan dan menginterpretasikan lebih banyak angka-angka yang disertai dengan gambar, tabel, grafik, atau tampilan lainnya (Machali, 2021). Hair et al., (2020) mengemukakan bahwa riset deskriptif adalah proses mengumpulkan informasi yang menjadi ciri subjek yang menarik dalam penyelidikan. Biasanya, kondisi tersebut dinyatakan dengan indikator yang dapat diukur dari suatu peristiwa atau tindakan. Statistik deskriptif banyak membantu dalam riset deskriptif untuk mencapai hal ini. Pengumpulan data dalam riset deskriptif biasanya mengikuti beberapa jenis metode yang terorganisir, baik observasi data atau wawancara menggunakan pertanyaan yang dibuat dengan baik. Statistik deskriptif yang didasarkan pada pengukuran sampel membantu mendefinisikan populasi. Informasi dan keterangan yang dipakai dalam riset ini terdiri dari laporan keuangan tahunan dan financial report dari perusahaan sub sektor fnb yang tercatat di Pasar saham. Data tersebut mencakup periode pelaporan dari tahun 2015 hingga 2023 dan bersifat sekunder. 4 6 19 Laporan keuangan yang dipergunakan pada riset ini dapat diakses melalui situs resmi Pasar saham yaitu www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan sub sektor fnb yang tercatat di BEI. Populasi dalam sebuah riset merupakan wilayah yang menjadi fokus utama bagi peneliti. Wilayah ini memiliki jumlah dan karakter tertentu yang ditentukan sendiri oleh peneliti untuk diteliti dan dianalisis. Dalam konteks ini, Hair et al., (2020) menjelaskan bahwa populasi adalah keseluruhan dari semua komponen dengan serangkaian sifat yang sama. Hair et al., (2020) menjelaskan bahwa sampel merupakan sebagian kecil dari populasi. Sampel diperoleh dengan teknik nonprobabilitas atau probabilitas. Hal ini memerlukan pemilihan sampel yang representatif dari populasi melalui proses acak, oleh karena itu menjamin ketidakberpihakan dalam pemilihan sampel. Setelah itu, seseorang dapat memperluas hasil data

sampel ke populasi dengan tingkat akurasi tertentu. Sebuah sampel diharuskan mewakili populasi dari mana sampel itu berasal. Dengan kata lain, sampel harus mencerminkan ciri-ciri populasi sehingga mengurangi kesalahan pengambilan sampel. Hal ini dapat dilakukan dengan menerapkan teknik pengambilan sampel yang sesuai. Riset yang dilakukan penulis menggunakan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Pasar saham (www.idx.co.id) dan laman resmi perusahaan sektor Consumer Goods, sub sektor fnb, periode 2015-2023. Data diunduh secara langsung dari sumber-sumber tersebut guna menganalisis Y dan faktor-faktor yang memengaruhinya. Metode ini memungkinkan analisis yang rinci dan relevan terhadap industri fnb dalam sembilan tahun terakhir. Menurut Hair et al., (2020), terdapat dua jenis variabel riset yaitu variabel independen merupakan karakteristik yang dapat diukur yang mempengaruhi atau menjelaskan variabel dependen. Sedangkan, variabel dependen adalah variabel yang ingin dipahami, jelaskan, atau prediksi. Y merupakan sebuah keadaan yang telah tercapai oleh entitas perusahaan yang merupakan bentuk keyakinan publik terhadap perusahaan selama kurun waktu tahunan semenjak berdiri sampai sekarang. Y dapat menggambarkan kondisi perusahaan. Dinilai dari Y, perseroan dapat digolongkan menjadi perusahaan yang tergolong baik atau buruk berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan, khususnya laporan pengelolaan keuangan perseroan yang mana merangkum informasi keuangan secara historis dan juga laporan laba rugi guna mengkaji penghasilan tahunan perseroan (Siahaan & Herijawati, 2023). Menurut Dewi & Ekadjaja (2020), Y dapat diukur menggunakan: X1 merupakan pengeluaran tetap yang ditunjukkan oleh perimbangan antara ekuitas dan hutang. Keseimbangan antara kedua hal tersebut akan memengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh perusahaan. Dalam penentuan kebijakan X1 perusahaan harus mempertimbangkan risiko dan return karena dengan meningkatnya hutang, maka risiko dan return yang diharapkan perusahaan juga akan meningkat (Mudjijah et al., 2019). Menurut Adityaputra & Perdana (2024), pengukuran X1 dapat menggunakan rumus berikut: Perusahaan

sendiri dikelompokkan menjadi dua jenis, yakni perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan dengan skala besar memiliki kecenderungan untuk menarik minat penanam modal dikarenakan akan berakibat pada Y, dengan demikian dapat dikatakan bahwa ukuran sebuah perusahaan secara langsung dapat mempengaruhi Y. Menurut Dewantari et al., 2019 dan Mahanani & Kartika (2022), X₂ diukur dengan total asset perusahaan yang diperoleh laporan keuangan perusahaan sebagai berikut: KD adalah kebijakan terkait apakah keuntungan perusahaan tersebut nantinya akan didistribusikan dalam bentuk dividen atau kembali diinvestasikan. KD menunjukkan keuntungan yang nantinya akan disetorkan kepada para pemilik saham perusahaan sebagai dividen (Arifin & Rahma, 2022). Menurut riset yang dilakukan oleh Hanah & Puspitaningrum (2024) dan Prischella et al., (2022), Z diukur dengan perhitungan sebagai berikut: Variabel operasional merupakan penjabaran dari variabel-variabel riset, dimensi, dan indikator yang dipergunakan untuk mengukur variabel tersebut (Ihsan, 2020). Analisis data juga dikenal sebagai pengolahan dan penafsiran data. Ini merupakan serangkaian kegiatan untuk memeriksa, mengelompokkan, menyusun secara sistematis, menafsirkan, dan memverifikasi data sehingga kejadian yang diamati memiliki nilai yang bermanfaat secara lingkungan, pengetahuan, dan ilmiah (Vionalita, 2020). Pada tahap analisis data, metode yang akan dipergunakan adalah menggunakan perangkat lunak EViews12. Hal ini dipilih untuk memberikan keakuratan dan kemudahan dalam menganalisis data dalam rangka penyusunan skripsi. Peneliti memilih Eviews12 sebagai software dalam melakukan pengolahan data dengan tujuan agar permasalahan yang menyangkut data time-series, cross section, dan panel dapat teratasi. Dengan menggunakan E-Views, peneliti dapat dengan cepat mengolah data, menghasilkan output yang terstruktur, dan menginterpretasikan hasil analisis dengan lebih baik. **1 3 33** Statistik deskriptif merupakan suatu proses transformasi data riset ke dalam bentuk yang lebih sederhana dan mudah dipahami. **1 3** Hal ini meliputi tabulasi data untuk menyajikan data yang dirangkum, diorganisir, dan diatur dalam bentuk angka dan grafik. Statistik deskriptif sering kali dipakai oleh para peneliti

untuk menyajikan informasi mengenai karakteristik variabel riset dan mendukung analisis yang sedang dilakukan. 1 Aktivitas terkait dengan statistik deskriptif termasuk menghitung rata-rata, median, modus, mengukur sebaran data seperti deviasi standar, dan mengidentifikasi pola distribusi data (Wahyuni, 2020).

2 20 Uji normalitas dipergunakan untuk mengevaluasi apakah nilai residual yang telah disesuaikan dalam model regresi mengikuti distribusi normal atau tidak. 2 Pendekatan grafis yang sering dipergunakan dalam melakukan uji normalitas adalah Plot Probabilitas Normal. 2 18 Dalam pendekatan ini, nilai residual dianggap terdistribusi secara normal jika titik data sesungguhnya mengikuti atau berdekatan dengan garis diagonal yang sesuai. Pengujian ini dilakukan agar dapat menentukan apakah penyebaran data sudah mengikuti distribusi normal.

15 Residual berdistribusi normal jika mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan jika di bawah nilai signifikansinya maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal (Wasila et al., 2023). Model Analisis Regresi Data panel merupakan sebuah metodologi statistik yang menggabungkan data cross-section dan data time series. Data cross-section merepresentasikan pengamatan terhadap berbagai entitas (individu, perusahaan, negara) pada satu waktu tertentu. Di sisi lain, data time series merepresentasikan pengamatan terhadap satu entitas pada berbagai periode waktu. Keuntungan menggunakan model analisis Regresi data panel adalah karena metode ini menggabungkan data dari banyak individu dan periode waktu, menghasilkan estimasi yang lebih akurat dibandingkan hanya menggunakan data dari satu individu atau periode waktu (Nohe et al., 2022). Selain itu, menurut Dwiningsih (2020) terdapat keuntungan lain dalam menggunakan model analisis regresi data panel. Pertama, regresi data panel memakai data banyak orang dan periode waktu, sehingga hasilnya lebih akurat. Kedua, lebih banyak data yang dipergunakan, dimana nantinya akan hasil akan lebih stabil dan terpercaya. Ketiga, data panel memberi informasi lebih banyak dibandingkan data biasa. Keempat, kita dapat melihat bagaimana variabel-variabel berubah antar orang dan waktu, serta regresi data panel membantu memahami perubahan hubungan antar variabel. Menurut Alamsyah et

al., (2022). Ada beberapa cara yang dipergunakan untuk menghitung berbagai parameter dalam model regresi data panel, yaitu metode Common effects, Fixed effects, dan Random effects . Data pada riset ini dikumpulkan dari berbagai sumber pendukung, khususnya laporan finansial perusahaan dan laporan tahunan sektor perusahaan FMCG sub-sektor FnB yang tercatat di Pasar saham (BEI) selama periode lima tahun, dari tahun 2015 hingga 2023. Data-data ini kemudian diolah dan diuji dengan menggunakan berbagai metode statistik untuk mendukung analisis dan kesimpulan riset. **13** Laporan keuangan yang dipergunakan dalam riset ini dapat diakses melalui situs resmi Pasar saham yaitu www.idx.co.id dan website resmi dari perusahaan sektor consumer goods sub-sektor fnb yang tercatat di IDX. Peneliti menggunakan purposive sampling untuk memilih partisipan berdasarkan kriteria tertentu untuk investigasi ini. **10**

42 Sebanyak 12 perusahaan yang memenuhi kriteria ini dipilih sebagai sampel. Terdapat 33 perusahaan yang tercatat di Pasar saham pada tahun 2015-2023 dalam sub sektor fnb , seperti yang ditunjukkan dalam tabel 4.1. Akan tetapi, sesudah memasukkan sejumlah kriteria pada tahap sampling, penelitian ini melibatkan 12 emiten, yang selanjutnya diobservasi selama sembilan tahun, sehingga diperoleh total 108 sampel. Di bawah ini adalah data sampel yang masuk ke dalam kriteria riset: Pengolahan statistik secara deskriptif telah digunakan dalam rangka memberikan pandangan yang lebih terperinci mengenai data penelitian yang direfleksikan dalam bentuk nilai kecil, besar, tengah, dan standar deviasi. Berikutnya adalah hasil perolehan analisa yang didapatkan melalui penelitian ini: 1. Rata-rata variabel X1 senilai 0.909795 yang dicapai PT Sekar Laut Tbk. mengindikasikan bahwa perusahaan ini memiliki lebih banyak hutang dibandingkan ekuitas. Hal ini mencerminkan bahwa PT Sekar Laut Tbk. cenderung mengandalkan utang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Tingginya rasio hutang terhadap ekuitas ini dapat memperlihatkan ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal, yang bisa mempengaruhi stabilitas keuangan jangka panjang jika tidak dikelola dengan baik. Selanjutnya, nilai X1 maksimum sebesar 2,686920 dicapai oleh TBLA. Angka

ini memperlihatkan bahwa entitas memiliki X1 yang sangat tinggi dalam bentuk hutang. X1 yang tinggi ini bisa menaikkan risiko keuangan bagi entitas, dikarenakan beban hutang yang besar dapat menjadi tantangan serius dalam kondisi pasar yang bergejolak atau saat pendapatan perusahaan menurun. Sebaliknya, nilai X1 minimum sebesar 0.080000 dicapai oleh CEKA, yang memperlihatkan bahwa perusahaan ini memiliki X1 yang tergolong rendah. Tingkat hutang yang rendah ini mencerminkan bahwa CEKA lebih banyak mengandalkan ekuitas dalam pendanaan operasionalnya, sehingga memiliki risiko keuangan yang lebih rendah. **36 X1 yang lebih stabil ini memberikan fleksibilitas lebih besar dalam menghadapi perubahan pasar dan tantangan ekonomi.** Nilai rata-rata variabel X2 sebesar 29,55470 dicapai oleh PT Ultra Jaya Milk Industri Tbk. Angka ini memberikan gambaran tentang posisi kapitalisasi pasar perusahaan yang terdapat pada nilai rata-rata dari semua sampel. PT Ultra Jaya Milk Industri Tbk. memiliki nilai kapitalisasi pasar yang cukup signifikan, yang mencerminkan ukuran dan skala operasional perusahaan dalam industri. Lalu, nilai maksimum dari X2 yang mencapai 34,22781, dicapai oleh GOOD. Angka ini memperlihatkan bahwa entitas tersebut memiliki kapitalisasi pasar tertinggi dalam sampel yang dianalisis. Kapitalisasi pasar yang tinggi ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang besar, yang bisa jadi disebabkan oleh aset yang signifikan, pendapatan yang tinggi, dan kepercayaan penanam modal yang kuat. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi biasanya punya lebih banyak sumber daya serta akses lebih mudah ke modal, yang memungkinkan mereka untuk berinvestasi lebih banyak dalam pertumbuhan dan inovasi. Sebaliknya, nilai minimum X2 sebesar 20,43158 dicapai oleh PT Sekar Laut Tbk (SKLT). Nilai ini memperlihatkan bahwa PT Sekar Laut Tbk. memiliki kapitalisasi pasar terendah dalam sampel tersebut. Kapitalisasi pasar yang rendah bisa mencerminkan skala operasi yang lebih kecil, mungkin karena pendapatan yang lebih rendah atau aset yang terbatas. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang lebih kecil mungkin menghadapi tantangan dalam mengakses pembiayaan eksternal. Rata-rata variabel Z sebesar 0.637914

ditempati oleh INDF Nilai ini memperlihatkan bahwa entitas tersebut memiliki Z yang relatif seimbang, mencerminkan pembagian keuntungan secara teratur terhadap pemilik saham. Hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan berusaha untuk memberikan imbal hasil yang stabil dan menarik bagi penanam modal, sambil tetap mempertahankan dana yang cukup untuk operasi dan pertumbuhan perusahaan. Nilai Z maksimum adalah 6.666667, yang dicapai oleh PT Buyung Poetra Sembada Tbk. (HOKI). Angka ini mengindikasikan bahwa PT Buyung Poetra Sembada Tbk. memiliki Z yang sangat tinggi, berarti perusahaan ini mengalokasikan sebagian besar keuntungannya untuk pembayaran dividen terhadap para pemegang saham. Z yang tinggi seperti ini dapat menarik minat penanam modal yang mencari penghasilan tetap dari investasi mereka, namun juga dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mungkin memiliki peluang investasi internal yang terbatas atau memilih untuk memberikan keuntungan yang signifikan terhadap pemegang saham daripada menahan laba untuk ekspansi lebih lanjut. Sebaliknya, nilai Z minimum sebesar 0.000146 ditempati oleh GOOD. Nilai ini memperlihatkan bahwa entitas ini memiliki Z yang sangat rendah, yang berarti perusahaan ini cenderung menahan sebagian besar keuntungannya dan membagikan dividen dalam jumlah kecil terhadap para pemegang saham. Nilai PBV maksimum sebesar 5366.479 dicapai oleh ICBP. Nilai PBV yang sangat tinggi ini memperlihatkan bahwa pasar memiliki ekspektasi yang sangat positif terhadap prospek pertumbuhan ICBP dan menghargai aset perusahaan jauh di atas nilai bukunya. Faktor-faktor yang bisa berkontribusi terhadap PBV yang tinggi termasuk prospek pertumbuhan yang mengesankan, kekuatan merek yang sangat dikenal, efisiensi operasional, dan keunggulan kompetitif lainnya yang memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan profitabilitasnya di masa depan. Perusahaan dengan PBV tinggi sering kali dianggap sebagai perusahaan dengan kualitas tinggi oleh para penanam modal. Sebaliknya, nilai PBV minimum sebesar 0.510563 dicapai oleh TBLA. Nilai PBV yang rendah ini memperlihatkan bahwa pasar meY di bawah nilai bukunya, yang bisa disebabkan oleh berbagai faktor. Hasil uji Chow

memperlihatkan tingkat signifikansi dibawah 0,05 dengan angka Prob. sebesar 0,0333, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 4.4. Akibatnya, dapat diambil kesimpulan bahwa model FEM lebih cocok untuk dipergunakan dalam riset ini. Hasil uji Hausman memperlihatkan tingkat signifikansi yang melebihi batas 0,05, dengan nilai Prob. cross-section sebesar 0,0977, seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 4.5. Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa model REM akan dipergunakan dalam riset ini. Setelah uji Hausman, diketahui bahwa model REM adalah model yang akan dipergunakan. Untuk melakukan perbandingan ini, uji Langrange Multiplier (LM) dipergunakan, yang ditunjukkan dalam tabel berikut: Pada riset ini, dapat diambil kesimpulan bahwa model common effect dipilih, karena nilai cross- section Breush-Pagan senilai 0,8820 lebih besar dari 0,05, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 4.6.

24 Berdasarkan analisis yang dilakukan, Common Effect Model (CEM) merupakan model regresi yang paling tepat untuk pengujian hipotesis dalam riset ini. Hal ini dibuktikan melalui tiga uji yang telah dilakukan, yaitu: Oleh karena itu, CEM dipilih sebagai model yang paling sesuai untuk menganalisis hubungan antar variabel pada riset ini. 9 Regresi data panel menyediakan berbagai variasi model dalam bentuk cem, rem, dan fem. Model Common Effect dan Fixed Effect menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) sedangkan Random effect menggunakan Generalized Least Squared (GLS). 28 Namun, tidak semua uji terhadap asumsi klasik diperlukan untuk masing-masing model regresi menggunakan pendekatan OLS (Muhairah et al., 2022). 16 Jika pemodelan yang dipilih merupakan common effect atau fixed effect, maka uji asumsi klasik yang perlu dipenuhi antara lain uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas. Sedangkan jika pemodelan yang dipilih adalah random effect, berarti tidak perlu melakukan pengujian asumsi klasik (Riswan & Dunan, 2019). Riset ini mengevaluasi keberadaan autokorelasi dalam data panel menggunakan uji Durbin- Watson yang diimplementasikan dalam uji Lagrange Multiplier. Analisis autokorelasi dilakukan untuk memastikan validitas dan efisiensi estimasi model regresi. Uji LM ini memungkinkan untuk mendeteksi secara statistik apakah terdapat autokorelasi dalam model regresi. Nilai statistik

Durbin-Watson sebesar 2,006806 memperlihatkan tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Hal ini diperkuat dengan nilai dL sejumlah 1.6488 dan dU sejumlah 1.7241, yang memenuhi kriteria $1.7241 < 2.006 < 2.2759$ ($dU > dW < 4-dU$). Kriteria ini memperlihatkan bahwa nilai dW (statistik Durbin-Watson) berada dalam rentang yang ideal, sehingga tidak terdapat korelasi antara residu error pada periode waktu yang berbeda. **31** Riset ini menggunakan dalam uji Breusch-Pagan Godfrey untuk menentukan apakah terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi. Model regresi dikatakan terbebas dari masalah heteroskedastisitas apabila probabilitas Chi-Square pada $Obs^*R-Squared$ lebih besar dari 0,05. Adapun hasil pengujian terhadap heteroskedastisitas dirincikan pada tabel dibawah ini: Hasil uji Glejser memperlihatkan bahwa nilai Prob. Chi-Square pada $Obs^*R-Squared$ senilai $0,1921 > 0,05$. **8** Ini memperlihatkan tidak ada hasil yang cukup untuk menyatakan terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi. Karena tidak terdapat heteroskedastisitas, maka dapat diasumsikan bahwa asumsi klasik dalam analisis regresi linear terpenuhi. Temuan korelasi yang tinggi antara variabel bebas memperlihatkan adanya kemungkinan gejala multikolinearitas dalam analisis. Pengambilan keputusan dari uji multikolinearitas adalah menggunakan batas 0,1 sebagai patokan untuk menentukan keberadaan multikolinearitas antar variabel. Jika angka koefisiensi korelasi antar variabel $< 0,1$, kemudian dapat disimpulkan terdapat multikolinearitas pada variabel tersebut. Namun, jika angka koefisiensi korelasi antar variabel $> 0,1$ kemudian dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas pada variabel tersebut (Wasila et al., 2023). Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas, dapat diambil kesimpulan bahwa data pada riset ini terbebas dari multikolinearitas. Hal ini dibuktikan dengan:

1. Nilai koefisien hubungan antara SM dan UK senilai $0,66 > 0,1$.
2. Nilai koefisien hubungan antara SM dan KD senilai $0,23 > 0,1$.
3. Nilai koefisien hubungan antara UK dan KD senilai $0,38 > 0,1$.

Pengujian hipotesis merupakan ide dasar dalam riset akademis, terutama ketika bertujuan untuk memvalidasi teori, logika, atau prinsip (Naibei, 2021). Analisis regresi panel merupakan metode statistik yang dipergunakan untuk meneliti

hubungan linear antara dua variabel atau lebih dalam konteks data panel. Data panel sendiri adalah kumpulan data yang memiliki pengamatan berulang untuk entitas yang sama dalam periode waktu tertentu. **22** Pendekatan analisis regresi panel ini memungkinkan peneliti untuk menganalisis secara mendalam pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Hal ini dimungkinkan karena analisis regresi panel dapat mempertimbangkan efek individu dan efek waktu dalam modelnya. Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui model regresi pada riset ini adalah sebagai berikut: $Y = 1,298847 + 1,999509SM + 0,0057621UP$

1. Konstanta: Nilai konstanta sebesar 1,298 memperlihatkan bahwa jika semua variabel independen (X1 dan X2) berpengaruh searah. Dan jika variabel bernilai 0, maka Y adalah 1,298.
2. Koefisien X1 (X1): Nilai koefisien positif 1,999 memperlihatkan bahwa terdapat hubungan searah antara X1 dan Y. Setiap peningkatan 1 poin pada X1 akan meningkatkan Y sebesar 1,999.
3. Koefisien X2 (X2): Nilai koefisien positif 0,005 memperlihatkan bahwa terdapat hubungan searah antara X2 dan Y. Setiap peningkatan 1 poin pada X2 akan meningkatkan Y sebesar 0,005.

Secara menyeluruh, hasil regresi memperlihatkan bahwa X1 dan X2 memperlihatkan pengaruh positif terhadap Y. Artinya, semakin tinggi X1 dan X2, maka semakin tinggi pula Y. Berdasarkan nilai R-squared sebesar 0,33, dapat diambil kesimpulan bahwa variabel independen (X1 dan X2) memiliki hubungan yang lumayan kuat dengan variabel dependen (Y). **35** Ini berarti bahwa variabel struktur modal dan ukuran perusahaan menjelaskan 33% dari variasi variabel dependen (Y). Sisanya, 67% variasi dideskripsikan oleh faktor yang termasuk dalam model. Penelitian ini ditujukan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Hal ini dilakukan dengan melakukan uji independen yang memungkinkan untuk memisahkan dan menganalisis pengaruh masing-masing variabel independen secara terpisah. Jika nilai t terhitung lebih besar dari nilai t pada tabel, atau jika nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan (biasanya 0,05), menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Sihombing, 2022).

Berikut ini adalah hasil uji signifikansi parsial (uji t): 1. Nilai probabilitas (Prob.) untuk variabel X1 adalah sebesar $0.0002 <$ dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini berarti dapat menolak hipotesis nol bahwa koefisien untuk variabel Structure Modal sama dengan nol. Dengan kata lain, dapat diambil kesimpulan bahwa variabel X1 berpengaruh signifikan terhadap Y. Dapat diartikan bahwa apabila semakin besar nilai X1 yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin berakibat positif terhadap peningkatan Y (Nurhaliza & Azizah, 2023). 2. Nilai probabilitas (Prob.) untuk variabel X2 adalah sebesar 0.0241, yang juga lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini berarti bahwa kita juga dapat menolak hipotesis nol bahwa koefisien untuk variabel X2 sama dengan nol. Dengan kata lain, kita dapat menyimpulkan bahwa variabel X2 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Y. Hasil pengujian ini searah dengan riset yang dilakukan oleh Prasetyo & Hermawan (2023), yakni X2 berpengaruh terhadap Y, dimana X2 yang dilihat dari jumlah aktiva perusahaan yang terlampaui tinggi dinilai menjadi sinyal buruk untuk investor. 11

Investor menilai jika perusahaan dengan total aset yang lebih besar memiliki kecenderungan untuk menentukan pendapatan yang ditahan dalam jumlah yang lebih besar jika dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan kepada para pemilik saham. Riset ini menggunakan uji signifikansi simultan (uji F) untuk menilai secara keseluruhan apakah variabel independen memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen. Uji ini membantu mengevaluasi keberhasilan model regresi dalam memaparkan keterkaitan setiap indikator dalam riset ini. Keputusan diterima atau ditolaknya pengaruh variabel independen secara bersamaan didasarkan pada nilai Prob. F-statistik. 7

10 14 Nilai Prob. yang $< 0,05$ memperlihatkan bahwa variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Sihombing 2022). Berdasarkan tabel hasil uji signifikansi simultan (uji F), nilai Prob. F-statistik sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini memperlihatkan secara simultan, X1 dan X2 berpengaruh terhadap Y. Hal ini memperkuat hipotesa penelitian yang menyebutkan bahwa X1 dan X2

secara simultan memiliki dampak terhadap Y. Dengan kata lain, kedua variabel independen ini memberikan kontribusi yang berarti dalam menjelaskan variasi Y. Riset ini menggunakan analisis interaksi untuk menyelidiki peran moderasi KD dalam hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

30 Hal ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah KD mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen dan dependen. Hasil dari uji interaksi adalah sebagai berikut: 1. Nilai prob. $SM * KD$ sebesar $0,0323 < 0,05$: Nilai Prob. ini memperlihatkan bahwa koefisien interaksi antara X_1 (SM) dan Z (KD) secara statistik signifikan pada tingkat 5%. Hasil ini mendukung hipotesis riset yang menyatakan bahwa Z memoderasi pengaruh X_1 terhadap Y. 2. Nilai prob. $UP * KD$ sebesar $0,1311 > 0,05$: Nilai Prob. ini memperlihatkan bahwa koefisien interaksi antara X_2 (UP) dan Z (KD) tidak signifikan secara statistik pada tingkat 5%. Hasil ini tidak mendukung hipotesis riset yang menyatakan bahwa Z memoderasi pengaruh X_2 terhadap Y. Riset ini menggunakan Uji beda atau Uji wilcoxon sebagai bahan riset untuk perbandingan variabel antara saat pandemi Covid-19 dan setelah pandemi Covid-19. Berikut merupakan hasil dari uji wilcoxon pada setiap variabel dependen dan independen yang dipergunakan pada riset ini dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji Wilcoxon Signed Rank Test sebagai berikut: 1. Nilai asymp sig. (2-tailed) $< 0,05$ maka terdapat perbedaan antara saat pandemi Covid-19 dan setelah pandemi Covid-19 (H_0 ditolak H_1 diterima) 2. Nilai asymp sig. (2-tailed) $> 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan antara saat pandemi Covid-19 dan setelah pandemi Covid-19 (H_0 diterima H_1 ditolak) Berikut merupakan hasil pengujian uji beda atau uji wilcoxon dengan menggunakan software E-Views 12: Dilihat dari tabel diatas, pengujian ini memperlihatkan hasil dimana tidak terdapat perbedaan secara statistik pada variabel Y, X_1 , X_2 , dan Z antara saat dan setelah masa pandemi Covid-19. Hal ini dibuktikan dengan jumlah nilai yang lebih tinggi dari 0.05 untuk semua variabel. Berikut disertakan penjabaran uji Wilcoxon: Hasil uji beda pada variabel X_1 dengan nilai Prob. sebesar $0,3608 > 0,05$. Hal ini memperlihatkan tidak adanya perubahan secara statistik pada

nilai median X1 antara periode sebelum dan saat Covid-19. Dengan kata lain, hasil analisis ini menegaskan bahwa X1 perusahaan tetap konsisten dan tidak mengalami perubahan median meskipun melalui periode yang mencakup pandemi Covid-19. Hal ini mengindikasikan bahwa pandemi Covid-19 tidak memiliki dampak yang cukup kuat untuk menyebabkan perubahan pada X1 perusahaan. Nilai p sebesar $0.7067 > 0,05$. Dengan ini, tidak ada bukti statistik yang cukup untuk menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara periode yang diuji pada variabel X2. Dengan kata lain, pengaruh X2 tidak berubah saat dan setelah Covid-19 tersebut. Dengan kata lain, hasil analisis ini memperlihatkan bahwa X2 tetap konsisten dan tidak mengalami perubahan median yang signifikan antara periode sebelum dan saat pandemi Covid-19. Hal ini mengindikasikan bahwa, dalam konteks X2, pandemi Covid-19 tidak memberikan dampak yang cukup besar untuk menyebabkan perubahan. Oleh karena itu, X2 dapat dianggap stabil selama periode tersebut, terlepas dari adanya pandemi. Nilai p sebesar $0.3735 > 0,05$. Ini memperlihatkan hasil ini gagal menolak hipotesis nol yang menyebutkan tidak terdapat perbedaan median diantara kedua periode. Sehingga, kita tidak memiliki cukup bukti statistik untuk menyimpulkan adanya perbedaan antara median Y pada kedua periode yang diuji. Artinya, pengaruh Y tidak berubah antara periode sebelum dan saat Covid-19. Tidak ada bukti yang memperlihatkan bahwa kejadian pandemi Covid-19 mempengaruhi perubahan median Y. Sehingga, kebijakan atau faktor lain yang mungkin terkait dengan Y tidak memperlihatkan dampak yang berbeda selama periode tersebut. Berikut menyajikan hasil pengujian yang diperoleh dari analisis yang dilakukan oleh peneliti dengan menggunakan software EViews 12. Pembahasan ini akan memperlihatkan temuan-temuan utama dan interpretasi dari pengujian statistik yang dilakukan. **4 8 26** Pada riset ini, Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur SM, dan analisis didasarkan pada teori trade-off. Hasil uji memperlihatkan dimana variabel SM berpengaruh terhadap NP dengan nilai Prob. $0,0002 <$ dari $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa X1 secara signifikan memiliki pengaruh yang positif terhadap Y. Koefisien X1 yang

positif memperlihatkan bahwa terdapat hubungan positif antara DER dan Y. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DER, semakin tinggi pula Y. Hasil riset ini memiliki implikasi penting bagi perusahaan dalam menentukan X1 yang optimal. Perusahaan perlu mempertimbangkan pertukaran antara risiko dan keuntungan dalam menentukan X1 dengan baik. **34** Perusahaan yang mampu memanfaatkan utang secara optimal dapat meningkatkan Y dan mencapai keunggulan kompetitif. Namun, penting untuk mempertimbangkan risiko keuangan dan menerapkan strategi yang tepat untuk mengelolanya. Semakin banyak utang akan menurunkan Y menurut teori X1 jika posisi X1 berada di atas tujuan optimal, inti dari X1 berbasis trade-off theory adalah keuntungan dan pengorbanan yang dihasilkan dari penggunaan utang, semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin banyak utang yang diperbolehkan, dan semakin besar pengorbanan yang ditimbulkan, semakin besar pula utang yang tidak diperbolehkan, dengan asumsi bahwa keuntungan dari sisi pajak lebih besar dibandingkan dengan biaya yang ditimbulkan oleh tekanan keuangan dan biaya keagenan, maka trade-off theory memprediksikan adanya hubungan yang positif antara X1 dan Y (Paramitha, 2020). Hasil dari riset ini sesuai dengan riset yang dilakukan oleh Dewi & Oktavianti (2023) dimana X1 berpengaruh positif terhadap Y, artinya bahwa semakin tinggi X1 maka semakin tinggi pula Y. Hal ini searah dengan riset yang dilakukan oleh Rivandi & Efendi (2024) yang menjelaskan bahwa pemanfaatan X1 secara maksimal oleh perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dapat menghasilkan keuntungan bagi penanam modal. Keuntungan ini pada gilirannya menarik minat penanam modal untuk melakukan pembelian saham perusahaan dan akan mendorong peningkatan nilai saham. Dalam riset ini, nilai koefisien determinasi (R-squared) memperlihatkan hasil bahwa variabel X2 berpengaruh signifikan terhadap Y, dengan nilai Prob. (p-value) sebesar 0,0241. Hal ini memperlihatkan bahwa adanya hubungan positif antara X2 dengan Y. Selain itu, hasil ini dapat diartikan bahwa entitas yang memiliki skala yang besar memiliki Y yang lebih tinggi, dengan asumsi semua faktor lain yang mempengaruhi PBV adalah

tetap. Temuan ini dapat diinterpretasikan dalam konteks teori signalling. **21** Teori signalling menyatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan berbagai signal untuk menyampaikan informasi tentang prospek masa depan mereka terhadap penanam modal. Salah satu signal yang penting adalah X2. Perusahaan yang berukuran lebih besar umumnya dianggap mempunyai lebih banyak sumber daya, lebih stabil, dan mempunyai kesempatan pertumbuhan yang cenderung lebih tinggi dibanding entitas yang berukuran kecil. Hal ini searah dengan riset Hidayat & Khotimah (2022) dimana mengatakan bahwa UK terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Y, karena semakin besar X2, berarti semakin besar pula entitas mengeluarkan biaya operasional untuk membiayai pemeliharaan aset milik entitas. **40** Selain itu, X2 juga mengindikasikan bahwa aset yang dimiliki perusahaan semakin meningkat. Oleh karena itu, penanam saham perusahaan yang lebih besar yang siap mereka bayar lebih mahal karena mereka pikir perusahaan tersebut tersebut memiliki peluang untuk menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi kedepannya. Perusahaan food and beverage yang sukses umumnya memiliki skala operasi yang besar dan jaringan distribusi yang luas. Hal ini memungkinkan mereka untuk mencapai efisiensi biaya yang lebih tinggi dan menjangkau lebih banyak konsumen. Oleh karena itu, X2 merupakan faktor penting yang mempengaruhi Y di sub-sektor food and beverage. Selain itu, temuan ini searah dengan teori sinyal yang menyebutkan dimana entitas berukuran besar mempunyai NP yang lebih besar karena dianggap memiliki potensi pada masa mendatang. Searah juga dengan riset Bagaskara et al., (2021) dimana UK berpengaruh terhadap NP, hal ini dikarenakan UK sebagai gambaran sebuah ukuran perusahaan yang diketahui melalui jumlah aktiva yang mereka miliki. Dalam riset Irawan & Kusuma (2019) mengatakan bahwa hasil risetnya memverifikasi bahwa UK memiliki pengaruh signifikan terhadap Y. Hal ini berarti besar atau kecilnya UK berpengaruh terhadap NP. Kemudian, jika variabel UK mengalami peningkatan maka akan menyebabkan peningkatan NP (Dewantari et al., 2019). Pengaruh X1 dan X2 terhadap Y tidak hanya terjadi secara individual, tetapi juga secara simultan. Ini mengartikan kombinasi X1

serta X2 yang optimal akan menimbulkan nilai perusahaan meningkat.

Perusahaan yang struktur modalnya optimal memperlihatkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki prospek yang cerah. Keadaan ini

nantinya akan meningkatkan keyakinan penanam modal terhadap perusahaan. **25** Kepercayaan

penanam modal nantinya akan menaikkan permintaan saham perusahaan, dimana

nilai saham perusahaan akan meningkat dan Y meningkat. Lalu, entitas berskala

besar mempunyai kekuatan pasar dengan jumlah nilai lebih besar

dibandingkan dengan entitas kecil. Hal ini disebabkan perusahaan berskala

besar memiliki akses terhadap sumber daya yang jauh lebih luas, serta

memiliki kesanggupan untuk melakukan riset dan pengembangan yang lebih

intensif. Berdasarkan tabel pengujian signifikansi, didapatkan hasil senilai

$0,000 < 0,05$. Hal ini memperlihatkan yaitu secara bersamaan, X1 serta

X2 berpengaruh terhadap Y. Ini mendukung hipotesis riset yang menyatakan

X1 dan X2 secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap Y. Dengan kata

lain, kedua variabel independen ini memberikan kontribusi yang berarti

dalam menjelaskan variasi Y. Entitas yang struktur modalnya besar dapat

mencapai leverage effect yang lebih tinggi jika diukur dengan entitas

dengan SM yang rendah dan ukuran yang kecil. **27** Ini karena entitas dengan SM

yang besar memiliki banyak utang yang dapat menghasilkan bunga yang

dapat dikurangkan dari laba sebelum pajak. Tidak hanya itu, entitas berukuran

besar mempunyai kemampuan untuk mencapai economies of scale, yaitu

keefektifan biaya yang meningkat seiring dengan peningkatan skala produksi.

Economies of scale terjadi karena perusahaan dengan ukuran yang besar

dapat membeli bahan baku dan peralatan dengan harga yang lebih murah,

serta dapat memproduksi barang dan jasa dengan dana yang lebih kecil,

sehingga bisa menumbuhkan pendapatan bersih perusahaan. Nilai moderasi

(SM*KD) dengan hasil $0.0323 < 0.05$ menunjukkan pengaruh X1 terhadap Y

dimoderasi oleh Z. Ini berarti keterkaitan antara SM serta KD

dipengaruhi oleh KD perusahaan. Nilai p-value yang $<$ dari 0.05

(dalam kasus ini, SM*KD) memperlihatkan bahwa terdapat informasi yang

memadai untuk menyimpulkan bahwa variabel moderasi (Z) memengaruhi

keterkaitan antar variabel. **23** Dalam konteks teori trade-off, ini berarti bahwa Z dapat membantu mengurangi ketidakpastian yang dihadapi penanam modal terkait dengan X1 perusahaan. Dividen yang lebih tinggi mungkin memberikan signal positif terhadap pasar bahwa perusahaan memiliki arus kas yang stabil dan mampu membayar utang, sehingga meningkatkan Y. Sebaliknya, dividen yang lebih rendah atau tidak ada dividen mungkin memberikan signal kalau entitas memutuskan untuk mempertahankan pendapatan guna berinvestasi kembali, yang juga bisa dilihat sebagai strategi yang menguntungkan dalam jangka panjang tergantung pada prospek pertumbuhan perusahaan. Pembagian dividen oleh perusahaan dinilai sebagai signal positif oleh penanam modal untuk berinvestasi, karena penanam modal menginginkan pengembalian yang meyakinkan pada investasinya. Entitas yang melakukan pembagian dividen akan mengundang keinginan penanam modal untuk menaruh modalnya. Banyaknya penanam modal yang melakukan pembelian saham, nantinya akan meningkatkan nilai saham dan dengan demikian akan menaikkan Y (Kurnia, 2019). Melalui studi yang telah diteliti oleh Riki et al., 2022, menjelaskan yaitu melalui kenaikan pembagian dividen, maka penanam modal bisa memperkirakan keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut dapat terus meningkat. Artinya, makin besar nilai prospek perusahaan, semakin besar pula probabilitas entitas tersebut untuk mendapatkan profit dari para pemegang sahamnya, sehingga para penanam modal semakin berminat untuk membeli saham dan mampu meningkatkan harga saham perusahaan itu sendiri. Hal ini searah dengan riset Yuslianwati et al., (2021) serta Sudiyatno & Ulya (2023) yang menyatakan bahwa pengaruh X1 terhadap Y dapat dimoderasi oleh Z. Pada hasil uji hipotesis, nilai koefisien moderasi ($UK * KD$) senilai -0.161829 dengan nilai p-value sebesar 0.1311 memperlihatkan pengaruh X2 terhadap Y tidak dapat dimoderasi oleh Z. Ini berarti keterkaitan antara X2 dan Y tidak dipengaruhi oleh Z perusahaan. Nilai yang lebih tinggi diatas 0,05 memperlihatkan tidak ada bukti untuk menyimpulkan bahwa variabel moderasi (Z) memengaruhi hubungan antar variabel. Secara lebih spesifik, meskipun perusahaan memiliki Z yang

berbeda-beda, hal tersebut tidak cukup kuat untuk mengubah atau memperkuat pengaruh X2 terhadap Y. Ini bisa berarti bahwa faktor- faktor lain mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi hubungan tersebut, atau Z tidak memiliki peran moderasi yang signifikan dalam konteks ini. Kesimpulannya, dalam riset ini, tidak ditemukan bukti yang cukup bahwa Z (diukur dengan DPR) dapat memoderasi pengaruh X2 terhadap Y (diukur dengan PBV). Ini menegaskan hubungan antar X2 serta Y cenderung langsung dan tidak dipengaruhi oleh Z. Riset ini searah dengan riset yang diteliti oleh Aldi et al., (2020) yaitu Z tidak mampu memoderasi pengaruh X2 terhadap Y. Hal ini terjadi karena semakin meningkat X2, semakin meningkat permintaan mereka akan dana untuk menjalankan operasi perusahaan dan melakukan pengembangan perusahaan. Menurut hasil riset yang sudah dilakukan oleh Imron & Kurniawati (2020) mengatakan hal ini merupakan indikasi bahwa kebijakan perusahaan dalam mendistribusikan dividen tidak akan dapat mempengaruhi NP baik untuk perusahaan berukuran besar ataupun kecil. Teori signaling menjelaskan bagaimana informasi asimetris dapat memengaruhi perilaku ekonomi. Dalam konteks pasar modal, teori signaling dapat dipergunakan untuk memahami bagaimana perusahaan menggunakan signal untuk memberikan informasi terhadap penanam modal tentang prospek perusahaan di masa depan. Dalam konteks teori signal, Z dapat memperkuat atau melemahkan signal yang diberikan oleh X2. Misalnya, entitas yang besar pada tingkat perekonomian lebih tinggi dan diversifikasi yang lebih luas yang membagikan dividen secara konsisten mungkin memberikan signal yang lebih kredibel terhadap penanam modal mengenai perspektif mendatang atas perkembangan perusahaan daripada perusahaan besar dengan tingkat perekonomian lebih tinggi dan diversifikasi yang lebih luas yang tidak membagikan dividen. Selain itu, Z dapat membantu mengurangi ketidakjelasan informasi antara manajemen perusahaan dan investor. Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten mungkin lebih transparan tentang informasi keuangannya terhadap penanam modal daripada perusahaan yang tidak membagikan dividen. Perusahaan berskala besar lebih mudah untuk masuk ke pasar saham, yang

nantinya akan menjadikan entitas berkecenderungan melakukan pendistribusian dividen yang tinggi untuk mempertahankan reputasi perusahaan di mata penanam modal. Jumlah dividen yang didistribusikan akan berpengaruh kepada nilai saham entitas (Setijaningsih & Areta, 2024). Namun, pada hasil riset berikut ini berbeda dengan temuan penelitian Betaningtyas (2019) dan Mardiani (2023), dimana Z mampu memoderasi X2 terhadap Y. Dapat diartikan bahwa semakin tinggi pembagian dividen terhadap pemegang saham, maka akan mempengaruhi hubungan antara X2 dengan Y. Riset ini bertujuan untuk menyelidiki dan memberikan bukti empiris terkait dampak X1 (X1), X2 (X2), dan Z (Z) sebagai moderator terhadap Y (Y) di Perusahaan sub-sektor FnB di Indonesia selama tahun 2015-2023. Diperoleh kesimpulan riset sebagai berikut: 1. Hasil pengujian memperlihatkan variabel X1 memiliki dampak positif kepada Y dengan Prob. sebesar $0,0002 < 0,05$ dimana ini dapat memperlihatkan variabel X1 memiliki pengaruh positif kepada variabel Y. Koefisien positif dari struktur modal memperlihatkan adanya hubungan positif antara DER dan Y. Artinya, semakin tinggi DER, semakin tinggi pula Y. Temuan ini searah berdasarkan teori trade-off yang mengakui manfaat dari pemakaian hutang dalam X1 perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan utangnya secara efektif dapat meningkatkan Y dengan cara meningkatkan laba dan mengoptimalkan penggunaan modal mereka. 2. Nilai koefisien determinasi (R-squared) memperlihatkan variabel X2 mempunyai dampak terhadap variabel Y, dengan Prob. (p-value) sebesar 0,0241 yang memperlihatkan dimana adanya pengaruh antara variabel X2 dan variabel Y. Diambil kesimpulan, perusahaan besar mempunyai harga saham yang berada diatas, menggunakan asumsi semua faktor lain yang mempengaruhi PBV tetap konstan. 3. Berdasarkan tabel hasil Uji F, nilai Prob. F-statistik senilai $0,00001 < 0,05$ dengan ini memperlihatkan bahwa secara simultan memiliki pengaruh kepada variabel Y. 4. Riset ini memperlihatkan bahwasanya variabel X1 mempunyai dampak kepada variabel Y, namun pengaruh ini dapat dimoderasi oleh Z. Hal ini berarti bahwa Z yang tepat dapat membantu meminimalkan risiko yang

terkait dengan X1 yang tinggi dan meningkatkan Y. Nilai prob. SM^*KD senilai $0,0323 < 0,05$ menyatakan dengan demikian Z mampu menjadi pemoderasi hubungan antara X1 dengan Y. 5. Riset ini menemukan bahwa hubungan antara X2 dan Y tidak dapat dimoderasi oleh Z. Nilai prob. UP^*KD sebesar $0.1311 > 0.05$ dimana hasil ini tidak mendukung hipotesis riset. Berdasarkan pembahasan dan hasil, riset ini memiliki keterbatasan. Berikut keterbatasan dalam riset ini: 1. Nilai adjusted R-squared yang mencapai 33% memperlihatkan bahwa masih terdapat 67% variasi Y yang tidak dijelaskan oleh model riset. Hal ini memperlihatkan bahwa terdapat variabel lain atau faktor lain yang mungkin turut memengaruhi Y yang belum teridentifikasi dalam riset ini. 2. Dalam proses pemilihan sampel, terdapat kendala terkait ketersediaan data. Sebanyak 13 perusahaan harus dikeluarkan dari sampel riset karena tidak membayarkan dividen dan 8 lainnya tidak menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut. Hal ini berakibat pada berkurangnya jumlah sampel riset. Berdasarkan pembahasan, hasil analisa, hasil riset, dan keterbatasan riset yang ada. Selanjutnya, terdapat sejumlah masukan yang diajukan peneliti terhadap para pembaca, yaitu : 1. Diharapkan riset selanjutnya dapat memperluas populasi riset untuk meningkatkan representativitas sampel. 39 2. Riset selanjutnya diharapkan dapat memasukkan variabel lainnya yang tidak dikaji pada riset ini. Hal ini dalam upaya memperkaya analisis dan memberikan pengertian yang menyeluruh mengenai nilai-nilai yang berakibat pada Y. 3. Perusahaan dapat menerapkan Z yang sesuai dengan kondisi keuangan dan kebutuhan penanam modal untuk memaksimalkan Y.



REPORT #22044803

Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	0.71% repository.universitaspahlawan.ac.id https://repository.universitaspahlawan.ac.id/1176/1/statistik%20deskriptif.pdf	●
INTERNET SOURCE		
2.	0.53% aceh.lan.go.id https://aceh.lan.go.id/wp-content/uploads/2018/10/Modul-Eviews-.pdf	●
INTERNET SOURCE		
3.	0.48% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/5922/4/III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
4.	0.37% media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/252428-pengaruh-ukuran-perusah...	●
INTERNET SOURCE		
5.	0.35% stiealwashliyahsibolga.ac.id https://stiealwashliyahsibolga.ac.id/jurnal/index.php/jesya/article/download/14...	●
INTERNET SOURCE		
6.	0.35% ojs.unud.ac.id https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/download/28486/18237	●
INTERNET SOURCE		
7.	0.33% eprints.iain-surakarta.ac.id https://eprints.iain-surakarta.ac.id/7854/1/skripsi%20ulfa.pdf	●
INTERNET SOURCE		
8.	0.32% dspace.uui.ac.id https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/43804/17312549.pdf?sequ...	●
INTERNET SOURCE		
9.	0.3% e-journal.uajy.ac.id http://e-journal.uajy.ac.id/22393/4/IE%20321967.pdf	●



REPORT #22044803

INTERNET SOURCE		
10. 0.3%	eprints.unpak.ac.id https://eprints.unpak.ac.id/7324/1/2023%20%20Siti%20Nursolihat%200221162...	●
INTERNET SOURCE		
11. 0.27%	jak.uho.ac.id https://jak.uho.ac.id/index.php/journal/article/download/71/43/510	●
INTERNET SOURCE		
12. 0.26%	journal.sinov.id https://journal.sinov.id/index.php/jurimbik/article/download/465/415/1232	●
INTERNET SOURCE		
13. 0.24%	repository.radenfatah.ac.id https://repository.radenfatah.ac.id/35848/5/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
14. 0.22%	ejournal3.undip.ac.id https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/25583/22...	●
INTERNET SOURCE		
15. 0.22%	jurnal.uic.ac.id https://jurnal.uic.ac.id/index.php/fokus/article/download/106/66/208	●
INTERNET SOURCE		
16. 0.22%	jea.ppj.unp.ac.id http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/article/download/189/145/	●
INTERNET SOURCE		
17. 0.21%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/7048/3/BAB%202.pdf	●
INTERNET SOURCE		
18. 0.21%	repository.iainpare.ac.id https://repository.iainpare.ac.id/id/eprint/2481/5/16.2300.045%20BAB%204.pdf	●
INTERNET SOURCE		
19. 0.2%	journal.perbanas.id https://journal.perbanas.id/index.php/jkp/article/download/197/21	●
INTERNET SOURCE		
20. 0.19%	dspace.uui.ac.id https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/15132/05.4%20bab%204.p..	●



REPORT #22044803

INTERNET SOURCE		
21.	0.19% media.neliti.com	●
	https://media.neliti.com/media/publications/172491-ID-faktor-yang-mempenga...	
INTERNET SOURCE		
22.	0.18% journal.uib.ac.id	●
	https://journal.uib.ac.id/index.php/gfa/article/download/209/170	
INTERNET SOURCE		
23.	0.17% repository.um-surabaya.ac.id	●
	https://repository.um-surabaya.ac.id/812/3/BAB_II.pdf	
INTERNET SOURCE		
24.	0.17% jurnal.fmipa.unmul.ac.id	●
	https://jurnal.fmipa.unmul.ac.id/index.php/SNMSA/article/download/901/381/	
INTERNET SOURCE		
25.	0.17% jimfeb.ub.ac.id	●
	https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/5076/4458	
INTERNET SOURCE		
26.	0.16% aliansi.ugr.ac.id	●
	https://aliansi.ugr.ac.id/index.php/aliansi/article/download/34/20/146	
INTERNET SOURCE		
27.	0.16% kc.umn.ac.id	●
	https://kc.umn.ac.id/21662/11/BAB_II.pdf	
INTERNET SOURCE		
28.	0.16% repository.uinjkt.ac.id	●
	https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/76504/1/Eldwin%20..	
INTERNET SOURCE		
29.	0.15% ejournal.undiksha.ac.id	●
	https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/61878/27093	
INTERNET SOURCE		
30.	0.15% journal.prasetiyamulya.ac.id	●
	https://journal.prasetiyamulya.ac.id/journal/index.php/saki/article/download/7...	
INTERNET SOURCE		
31.	0.15% repository.stei.ac.id	●
	http://repository.stei.ac.id/5860/4/III.pdf	



REPORT #22044803

INTERNET SOURCE		
32.	0.14% jurnal.unidha.ac.id https://jurnal.unidha.ac.id/index.php/JEBD/article/download/22/18	●
INTERNET SOURCE		
33.	0.14% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/1991/4/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
34.	0.13% www.equiperp.com https://www.equiperp.com/blog/pelajari-return-of-investment-roi-untuk-optim...	●
INTERNET SOURCE		
35.	0.13% jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/1262/1281	●
INTERNET SOURCE		
36.	0.13% ivosights.com https://ivosights.com/read/artikel/citra-positif-perusahaan-9-strategi-tingkatka...	●
INTERNET SOURCE		
37.	0.13% digilib.unila.ac.id http://digilib.unila.ac.id/10757/15/BAB%202.pdf	●
INTERNET SOURCE		
38.	0.11% jurnal.stiemuhcilacap.ac.id https://jurnal.stiemuhcilacap.ac.id/index.php/je511/article/view/194/123	●
INTERNET SOURCE		
39.	0.11% repository.upi.edu http://repository.upi.edu/60578/6/S_PSI_1600044_Chapter5.pdf	●
INTERNET SOURCE		
40.	0.1% repository.uin-suska.ac.id https://repository.uin-suska.ac.id/23675/7/7.%20BAB%20II%20%281%29.pdf	●
INTERNET SOURCE		
41.	0.08% ejurnal.umri.ac.id https://ejurnal.umri.ac.id/index.php/sneba/article/download/5857/2578/	●
INTERNET SOURCE		
42.	0.08% journal.universitassuryadarma.ac.id https://journal.universitassuryadarma.ac.id/index.php/jbau/article/download/19..	●