

**PERAN KUALITAS AUDIT DALAM MEMPERKUAT
HUBUNGAN ANTARA SINYAL KEUANGAN DAN NILAI
PERUSAHAAN (STUDI PADA SEKTOR *FOOD AND
BEVERAGE*)**

Anggita Listiana¹

anggitalistiana@gmail.com

Niken Wahyu Cahyaningtyas²

nikenwahyu@upstegal.ac.id

Yuni Utami³

yuniutami@upstegal.ac.id

^{1,2,3} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pancasakti Tegal, Indonesia

Abstract

Purpose: This study aims to examine the role of audit quality as a governance mechanism in strengthening the relationship between financial signals represented by profitability, leverage, and liquidity and firm value in the food and beverage sector. The analysis focuses on assessing whether audit quality enhances the credibility of financial information in shaping market perceptions of firm value.

Design/Methodology/Approach: A quantitative approach is employed using purposive sampling of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange over the observation period, resulting in panel data observations. Secondary data are obtained from published annual financial reports. The analysis is conducted using multiple linear regression to examine the direct effects of financial signals on firm value, while Moderated Regression Analysis (MRA) is applied to evaluate the moderating role of audit quality.

Findings: The results indicate that profitability and liquidity have a positive and significant effect on firm value, whereas leverage has a negative and significant effect. Audit quality is found to strengthen the relationship between leverage and firm value, suggesting that high-quality audits reduce the perceived risk associated with debt structures. However, audit quality does not significantly moderate the relationship between profitability or liquidity and firm value, indicating that the credibility of these financial signals is less dependent on audit assurance.

Practical Implications: Audit quality should be positioned as a critical governance mechanism that enhances the reliability of financial reporting, particularly in mitigating risks associated with leverage. Strengthening audit quality is expected to improve investor confidence in corporate financing decisions and overall firm valuation.

Originality/Value: This study provides empirical evidence on the selective moderating role of audit

Page 22 of 35

© [Anggita Listiana]. Published in Jurnal Keuangan dan Bisnis (JKB). Published by LPPM, Universitas Katolik Musi Charitas. This article is published under the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 (CC BY-NC 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate, and create derivative works of this article, subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

LPPM, Universitas Katolik Musi Charitas

Website: <https://journal.ukmc.ac.id/index.php/jkb>

quality within the financial signaling framework affecting firm value. It contributes to the literature by clarifying inconsistencies in prior findings and highlighting that the effectiveness of audit quality is contingent upon the type of financial signal, particularly in the context of an emerging market and a sector sensitive to financial structure.

Keywords: Financial Signals; Profitability; Leverage; Liquidity; Audit Quality; Firm Value.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis telah mendorong peningkatan jumlah perusahaan yang beroperasi, sehingga intensitas persaingan antarperusahaan menjadi semakin tinggi. Kondisi ini menuntut manajemen untuk menampilkan kredibilitas dan kualitas kinerja yang optimal sebagai upaya mempertahankan daya saing (Farizki et al., 2021). Tujuan perusahaan secara umum diklasifikasikan ke dalam dua horizon waktu, yaitu tujuan jangka pendek berupa pencapaian laba, serta tujuan jangka panjang berupa peningkatan kesejahteraan pemegang saham melalui optimalisasi nilai perusahaan (Prasetya & Musdholifah, 2020).

Sektor makanan dan minuman menjadi salah satu sektor yang relatif stabil dan menarik bagi investor karena berkaitan dengan kebutuhan dasar manusia. Bahkan selama periode pandemi COVID-19, sektor ini tetap menunjukkan kontribusi terhadap pertumbuhan industri pengolahan non-migas (Caesaria & Suhartono, 2023). Namun, asumsi bahwa sektor ini selalu stabil perlu dikritisi, karena dinamika permintaan, gangguan rantai pasok, serta perubahan perilaku konsumen tetap berpotensi menimbulkan fluktuasi kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi indikator utama yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai ini umumnya direpresentasikan melalui harga saham yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja di masa mendatang (Farizki et al., 2021). Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kondisi saat ini, tetapi juga proyeksi keberlanjutan kinerja.

Salah satu determinan utama nilai perusahaan adalah profitabilitas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (Kasmir, 2019). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung dipersepsikan memiliki efisiensi operasional yang baik, sehingga meningkatkan daya tarik bagi investor (Caesaria & Suhartono, 2023). Namun, asumsi linear bahwa profitabilitas selalu meningkatkan nilai perusahaan perlu diuji secara empiris, karena dalam kondisi tertentu profitabilitas tinggi dapat disertai risiko atau praktik manajemen laba.

Berdasarkan data sekunder yang diolah dari Bursa Efek Indonesia, rata-rata nilai perusahaan sektor food and beverage yang diukur menggunakan Tobin's Q menunjukkan fluktuasi selama periode 2020–2024. Nilai Tobin's Q meningkat dari 1,86 pada tahun 2020 menjadi 1,93 pada tahun 2021, kemudian menurun menjadi 1,90 pada tahun 2022, meningkat kembali menjadi 1,92 pada tahun 2023, dan mengalami penurunan signifikan menjadi 1,54 pada tahun 2024. Nilai Tobin's Q yang berada di bawah satu mengindikasikan kondisi undervalued, sedangkan nilai di atas satu menunjukkan kondisi overvalued (Caesaria & Suhartono, 2023). Tren penurunan pada periode akhir menunjukkan adanya penurunan

persepsi pasar terhadap nilai perusahaan di sektor ini.

Perubahan signifikan dalam industri makanan dan minuman selama periode pengamatan dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, termasuk pandemi COVID-19, gangguan rantai pasok, serta perubahan preferensi konsumen. Temuan empiris sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas menunjukkan pengaruh yang relatif lemah (Hanifah, 2020). Namun, generalisasi temuan tersebut perlu diuji kembali dengan mempertimbangkan peran variabel moderasi yang berpotensi memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

Kualitas audit merupakan salah satu mekanisme tata kelola yang berperan dalam meningkatkan kredibilitas laporan keuangan. Audit yang berkualitas tinggi diharapkan mampu mengurangi asimetri informasi serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap informasi yang disajikan (DeAngelo, 1981). Meskipun demikian, asumsi bahwa kualitas audit selalu memperkuat seluruh hubungan keuangan perlu ditelaah secara kritis, karena efektivitasnya dapat bergantung pada karakteristik variabel keuangan yang diuji.

Penelitian sebelumnya telah mengkaji pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun masih terdapat kesenjangan terkait bagaimana kualitas audit berperan sebagai variabel moderasi, khususnya pada sektor food and beverage selama periode 2020–2024. Oleh karena itu, analisis terhadap peran kualitas audit sebagai variabel moderasi menjadi penting untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Kerangka teoritis penelitian ini dibangun melalui integrasi teori sinyal, teori keagenan, dan trade-off theory untuk menjelaskan mekanisme hubungan antara profitabilitas, leverage, likuiditas, kualitas audit, dan nilai perusahaan. Integrasi ini dilakukan karena tidak ada satu teori tunggal yang mampu menjelaskan secara komprehensif bagaimana informasi keuangan diterjemahkan menjadi nilai perusahaan di pasar modal.

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dengan informasi internal yang lebih baik akan menyampaikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan guna mengurangi ketidakpastian informasi (Spence, 1973). Namun, asumsi bahwa seluruh sinyal keuangan memiliki kekuatan yang sama perlu ditelaah secara kritis. Tidak semua indikator keuangan dipersepsikan dengan tingkat kredibilitas yang sama oleh investor. Profitabilitas dan likuiditas cenderung menjadi sinyal yang lebih langsung dan mudah diinterpretasikan, sedangkan leverage sering kali dipersepsikan sebagai sinyal yang ambigu karena mengandung unsur manfaat dan risiko sekaligus (Brigham & Houston, 2019).

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Dalam kerangka signaling theory, laba yang tinggi diinterpretasikan sebagai indikator efisiensi operasional dan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Investor cenderung mengaitkan profitabilitas dengan potensi arus kas di masa depan, sehingga peningkatan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, hubungan ini tidak sepenuhnya bebas dari bias. Laba yang dilaporkan

dapat dipengaruhi oleh praktik manajemen laba, sehingga kredibilitas sinyal menjadi bergantung pada mekanisme verifikasi eksternal. Oleh karena itu, meskipun profitabilitas secara teoritis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kekuatan hubungan tersebut bersifat kondisional terhadap kualitas informasi yang disampaikan. Berdasarkan argumentasi tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage mencerminkan struktur pendanaan perusahaan yang melibatkan penggunaan utang. Dalam trade-off theory, penggunaan utang memberikan manfaat berupa tax shield, namun pada saat yang sama meningkatkan risiko financial distress dan biaya keagenan (Myers, 2001). Dengan demikian, leverage memiliki karakteristik dual effect, yaitu sebagai sumber nilai sekaligus sumber risiko. Dalam praktiknya, investor cenderung merespons leverage secara negatif ketika tingkat utang melampaui batas optimal, karena peningkatan risiko kebangkrutan akan menurunkan ekspektasi arus kas di masa depan.

Dari perspektif signaling, leverage juga dapat menimbulkan ambiguitas informasi. Pada satu sisi, penggunaan utang dapat diinterpretasikan sebagai sinyal kepercayaan diri manajemen terhadap prospek perusahaan. Namun pada sisi lain, leverage yang tinggi dapat diinterpretasikan sebagai indikasi tekanan keuangan. Ambiguitas ini menyebabkan leverage menjadi variabel yang sangat sensitif terhadap persepsi investor, sehingga hubungan antara leverage dan nilai perusahaan cenderung negatif pada kondisi risiko tinggi. Berdasarkan argumentasi tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H2: Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam kerangka signaling theory, likuiditas yang tinggi memberikan sinyal stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas. Investor cenderung mengasosiasikan likuiditas dengan risiko kebangkrutan yang lebih rendah, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Namun, asumsi bahwa likuiditas selalu berdampak positif perlu dikritisi. Likuiditas yang terlalu tinggi dapat mencerminkan adanya idle resources yang tidak dimanfaatkan secara produktif, sehingga menimbulkan inefficiency cost.

Dengan demikian, meskipun likuiditas secara umum diharapkan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hubungan tersebut tidak sepenuhnya linear dan perlu diuji secara empiris. Berdasarkan argumentasi tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Teori keagenan memberikan landasan untuk memahami peran kualitas audit dalam hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan. Konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham menciptakan asimetri informasi yang dapat menurunkan kredibilitas laporan keuangan (Jensen & Meckling, 1976). Dalam kondisi ini, audit berfungsi sebagai mekanisme monitoring yang dapat meningkatkan transparansi dan mengurangi potensi manipulasi laporan keuangan.

Kualitas audit didefinisikan sebagai probabilitas auditor dalam mendeteksi dan melaporkan salah saji material dalam laporan keuangan (DeAngelo, 1981). Audit yang

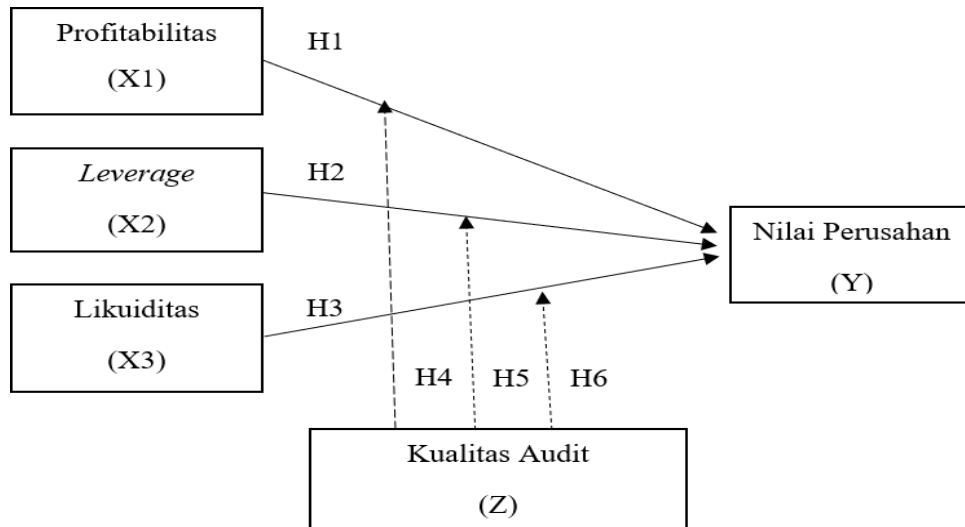
berkualitas tinggi akan meningkatkan kredibilitas informasi keuangan, sehingga sinyal yang disampaikan oleh perusahaan menjadi lebih dapat dipercaya. Namun, asumsi bahwa kualitas audit memperkuat seluruh hubungan keuangan perlu ditinjau secara kritis. Efektivitas audit bersifat kontinjensi dan bergantung pada tingkat ketidakpastian informasi yang melekat pada masing-masing variabel.

Profitabilitas sebagai indikator kinerja utama cenderung telah menjadi sinyal yang kuat, sehingga tambahan validasi dari audit tidak secara signifikan meningkatkan persepsi investor. Demikian pula, likuiditas sebagai indikator kemampuan jangka pendek relatif mudah diverifikasi, sehingga tidak terlalu bergantung pada kredibilitas auditor.

Sebaliknya, leverage memiliki tingkat ketidakpastian informasi yang lebih tinggi karena berkaitan dengan risiko kebangkrutan dan kompleksitas struktur pendanaan. Dalam kondisi ini, kualitas audit menjadi lebih relevan karena dapat mengurangi ambiguitas informasi dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan. Dengan demikian, audit tidak memperkuat pengaruh leverage secara langsung, tetapi berfungsi sebagai mekanisme yang mereduksi dampak negatif leverage terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argumentasi tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H4: Kualitas audit tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.
H5: Kualitas audit memoderasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan dengan mereduksi dampak negatifnya.

H6: Kualitas audit tidak memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, kerangka teoritis ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan tidak bersifat homogen, melainkan dipengaruhi oleh karakteristik informasi yang melekat pada masing-masing variabel. Kualitas audit tidak berfungsi sebagai penguat universal, melainkan sebagai mekanisme mitigasi risiko yang bekerja secara selektif. Dengan demikian, pendekatan yang mengasumsikan bahwa seluruh variabel keuangan memiliki pengaruh yang seragam terhadap nilai perusahaan menjadi kurang memadai, sehingga diperlukan pendekatan teoritis yang lebih kontekstual dan berbasis tingkat ketidakpastian informasi.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah dari berbagai sumber (2024)

METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menguji hubungan kausal antarvariabel melalui analisis empiris berbasis data numerik. Desain penelitian bersifat eksplanatori karena diarahkan untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran kualitas audit sebagai variabel moderasi. Pendekatan ini dipilih karena mampu memberikan pengujian objektif terhadap hubungan antarvariabel melalui teknik statistik inferensial (Sekaran & Bougie, 2016).

Unit analisis yang digunakan berupa data panel, yaitu kombinasi data lintas perusahaan dan runtut waktu selama periode 2020–2024. Penggunaan data panel memungkinkan pengamatan yang lebih komprehensif terhadap dinamika variabel antarperusahaan dan antarperiode, serta mampu meningkatkan efisiensi estimasi dibandingkan data cross-section atau time series secara terpisah (Gujarati & Porter, 2009).

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang terdaftar secara konsisten serta menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode 2020–2024. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 38 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 190 unit observasi dalam bentuk firm-year.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan serta publikasi resmi Bursa Efek Indonesia. Data sekunder dipilih karena memiliki tingkat objektivitas yang tinggi serta telah melalui proses audit, sehingga dapat meningkatkan reliabilitas pengukuran variabel penelitian (Sugiyono, 2019).

Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q yang mencerminkan perbandingan antara nilai pasar dan nilai buku aset perusahaan. Rasio ini dipandang mampu menangkap persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan secara lebih

komprehensif dibandingkan indikator berbasis akuntansi semata (Brigham & Houston, 2019). Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA) yang merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Leverage diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) yang mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, sedangkan likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Kualitas audit diproksikan berdasarkan ukuran Kantor Akuntan Publik, yang diklasifikasikan menjadi KAP Big Four dan non-Big Four. Penggunaan proksi ini didasarkan pada asumsi bahwa KAP berukuran besar memiliki sumber daya, independensi, serta sistem pengendalian mutu yang lebih baik, sehingga mampu menghasilkan kualitas audit yang lebih tinggi (DeAngelo, 1981). Namun demikian, penggunaan proksi ini memiliki keterbatasan karena belum sepenuhnya menangkap dimensi kualitas audit secara menyeluruh.

Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian. Selanjutnya, uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan kelayakan model regresi, yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian pengaruh langsung antarvariabel dilakukan menggunakan regresi linear berganda, sedangkan pengujian peran moderasi kualitas audit dilakukan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) melalui pembentukan variabel interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi (Hair et al., 2019).

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 (X_1 \times Z) + \beta_6 (X_2 \times Z) + \beta_7 (X_3 \times Z) + \varepsilon$$

Penggunaan MRA dalam penelitian ini memungkinkan identifikasi apakah kualitas audit memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, perlu dicermati bahwa penggunaan regresi linear konvensional pada data panel memiliki keterbatasan karena tidak sepenuhnya mengakomodasi heterogenitas antarperusahaan. Oleh karena itu, interpretasi hasil perlu dilakukan secara hati-hati dengan mempertimbangkan potensi bias yang mungkin muncul (Wooldridge, 2013).

HASIL

Pengujian empiris dilakukan secara bertahap untuk memastikan bahwa model yang digunakan tidak hanya layak secara statistik, tetapi juga mampu menjelaskan hubungan antarvariabel secara valid. Tahap awal diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum karakteristik data. Tahap ini penting karena distribusi data dan tingkat variasi antarvariabel dapat memengaruhi interpretasi hasil pengujian lanjutan (Gujarati & Porter, 2009). Selanjutnya, dilakukan pengujian model regresi untuk menguji hubungan langsung antarvariabel, diikuti dengan pengujian moderasi guna mengevaluasi

peran kualitas audit dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memahami kecenderungan data serta mengidentifikasi adanya variasi yang signifikan antarperusahaan dalam sampel penelitian.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	190	-1.32	1.23	0.0473	0.17547
Leverage	190	-0.02	0.94	0.0575	0.15260
Likuiditas	190	0.19	4.66	1.5763	0.86028
Nilai Perusahaan	190	0.51	3.49	1.3542	0.68396
Kualitas Audit	190	0.00	1.00	0.4474	0.49854

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 1, distribusi data menunjukkan adanya heterogenitas yang cukup tinggi antarperusahaan. Variasi ini mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam sektor food and beverage tidak bersifat homogen, sehingga analisis lanjutan menjadi relevan untuk mengidentifikasi pola hubungan antarvariabel. Nilai perusahaan yang secara rata-rata berada di atas satu menunjukkan adanya ekspektasi pasar yang relatif positif terhadap kinerja perusahaan, meskipun variasi yang cukup besar mengindikasikan bahwa persepsi investor tidak seragam. Kondisi ini menguatkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh faktor internal, tetapi juga dipengaruhi oleh persepsi pasar yang dinamis (Brigham & Houston, 2019).

Pengujian regresi linear berganda dilakukan untuk mengidentifikasi pengaruh langsung profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penggunaan model ini bertujuan untuk menguji kekuatan hubungan kausal antarvariabel dalam kerangka empiris (Ghozali, 2018).

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien (B)	Std. Error	t-statistik	Sig.	Arah Pengaruh
Konstanta	1.016	0.030	33.402	0.000	-
Profitabilitas	0.274	0.085	3.242	0.001	Positif
Leverage	-0.996	0.095	-10.523	0.000	Negatif
Likuiditas	0.243	0.017	14.027	0.000	Positif

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, profitabilitas terbukti meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba masih menjadi indikator utama yang digunakan investor dalam menilai kinerja perusahaan. Dalam perspektif signaling theory, laba dipersepsikan sebagai sinyal positif yang mencerminkan efisiensi operasional dan prospek perusahaan (Spence, 1973). Namun, hubungan ini tidak dapat diasumsikan sepenuhnya bebas bias, karena laba yang dilaporkan berpotensi dipengaruhi oleh praktik manajemen laba.

Leverage menunjukkan pengaruh yang berlawanan terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan utang yang meningkat justru direspons negatif oleh investor. Kondisi ini mengindikasikan bahwa risiko yang ditimbulkan oleh utang lebih dominan dibandingkan manfaatnya. Dalam kerangka trade-off theory, kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan belum berada pada titik optimal struktur modal, sehingga tambahan utang meningkatkan risiko financial distress (Myers, 2001).

Likuiditas ditemukan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dipersepsikan sebagai indikator stabilitas keuangan. Namun, hubungan ini tidak sepenuhnya linear, karena likuiditas yang terlalu tinggi dapat mencerminkan adanya aset yang tidak produktif. Oleh karena itu, interpretasi terhadap likuiditas perlu mempertimbangkan aspek efisiensi penggunaan sumber daya.

Pengujian kelayakan model dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memiliki kemampuan yang memadai dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji ini menjadi penting karena model yang tidak layak secara statistik akan menghasilkan estimasi yang bias dan tidak dapat diinterpretasikan secara valid. Selain itu, koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 3. Uji Kelayakan Model dan Determinasi

Indikator	Nilai	Keterangan
F-statistik	8.561	Signifikan
Sig.	0.000	< 0.05
Adjusted R²	0.076	Rendah
Durbin-Watson	2.081	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3, model regresi yang digunakan dinyatakan layak karena secara simultan variabel independen mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan. Signifikansi model menunjukkan bahwa hubungan yang diuji tidak terjadi secara kebetulan, melainkan memiliki dasar empiris yang kuat.

Namun demikian, kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan tergolong terbatas. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas, leverage, dan likuiditas belum mampu merepresentasikan secara komprehensif faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan merupakan konstruk yang kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai faktor lain di luar model, seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, serta karakteristik perusahaan yang tidak terobservasi (Brigham & Houston, 2019).

Pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa model tidak mengalami masalah korelasi serial pada residual, sehingga asumsi independensi error terpenuhi. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi memiliki kestabilan dalam estimasi dan tidak mengalami bias akibat hubungan antar residual.

Secara keseluruhan, hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model regresi yang

digunakan telah memenuhi kriteria kelayakan dasar, namun memiliki keterbatasan dalam daya jelaskan. Oleh karena itu, interpretasi hasil penelitian perlu dilakukan secara hati-hati dengan mempertimbangkan kemungkinan adanya variabel lain yang belum dimasukkan dalam model penelitian.

Pengujian moderasi dilakukan untuk mengevaluasi apakah kualitas audit mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan. Pendekatan ini digunakan karena tidak semua hubungan keuangan bersifat langsung, melainkan dapat dipengaruhi oleh faktor kontekstual seperti kredibilitas informasi (Hair et al., 2019).

Tabel 4. Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel Interaksi	Koefisien (B)	t-statistik	Sig.	Keputusan Moderasi
Profitabilitas × Kualitas Audit	0.223	1.145	0.254	Tidak memoderasi
Leverage × Kualitas Audit	-0.979	-2.035	0.043	Memoderasi
Likuiditas × Kualitas Audit	-0.031	-1.344	0.181	Tidak memoderasi

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3, kualitas audit tidak terbukti memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi laba telah dianggap cukup kredibel oleh investor tanpa memerlukan penguatan tambahan dari auditor. Dengan demikian, profitabilitas telah berfungsi sebagai sinyal yang kuat secara intrinsik. Kualitas audit juga tidak berperan dalam memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan karena informasi likuiditas relatif sederhana dan mudah diinterpretasikan oleh investor, sehingga tidak terlalu bergantung pada validasi eksternal melalui audit.

Sebaliknya, kualitas audit terbukti memoderasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Peran moderasi ini tidak bersifat memperkuat secara langsung, melainkan mereduksi dampak negatif leverage. Dalam perspektif agency theory, audit berfungsi sebagai mekanisme pengendalian yang mengurangi asimetri informasi serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan (Jensen & Meckling, 1976). Kondisi ini menunjukkan bahwa audit menjadi relevan terutama pada variabel yang memiliki tingkat risiko informasi yang tinggi.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa hubungan antarvariabel bersifat kontinjensi dan tidak seragam. Profitabilitas dan likuiditas berfungsi sebagai sinyal langsung yang relatif kuat, sedangkan leverage memerlukan mekanisme tambahan untuk mengurangi risiko yang ditimbulkan. Dengan demikian, kualitas audit tidak berperan sebagai variabel moderasi yang universal, melainkan sebagai mekanisme mitigasi risiko yang selektif. Rendahnya kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan juga mengindikasikan bahwa faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, dan karakteristik industri memiliki peran yang lebih dominan. Oleh karena itu, model yang digunakan masih bersifat parsial dalam menjelaskan kompleksitas pembentukan nilai perusahaan di pasar modal.

Temuan ini memberikan implikasi bahwa efektivitas kualitas audit sangat

bergantung pada tingkat ketidakpastian informasi yang melekat pada variabel keuangan, sehingga perannya lebih tepat diposisikan sebagai mekanisme pengurangan risiko dibandingkan sebagai penguat universal terhadap seluruh hubungan keuangan.

PEMBAHASAN

Temuan penelitian mengindikasikan bahwa mekanisme pembentukan nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh keberadaan informasi keuangan, tetapi oleh kualitas dan tingkat ketidakpastian informasi yang melekat pada masing-masing indikator. Perspektif ini menunjukkan bahwa tidak seluruh sinyal keuangan dipersepsikan secara setara oleh investor, sehingga efektivitasnya dalam memengaruhi nilai perusahaan bersifat kontekstual. Dalam kerangka signaling theory, informasi yang memiliki tingkat observabilitas tinggi cenderung lebih cepat diinternalisasi oleh pasar, sedangkan informasi yang mengandung ambiguitas risiko memerlukan mekanisme tambahan untuk meningkatkan kredibilitasnya (Spence, 1973; Brigham & Houston, 2019).

Profitabilitas dapat diposisikan sebagai sinyal dengan tingkat kredibilitas intrinsik yang tinggi karena secara langsung mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas. Tingginya tingkat observabilitas informasi laba menyebabkan investor tidak terlalu bergantung pada mekanisme verifikasi eksternal untuk menilai kualitasnya. Kondisi ini menjelaskan mengapa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak memerlukan penguatan tambahan melalui kualitas audit. Temuan ini sejalan dengan pandangan bahwa laba merupakan indikator kinerja yang paling dominan dalam proses penilaian perusahaan, meskipun tetap mengandung potensi bias akibat praktik manajemen laba (Hanifah, 2020).

Likuiditas menunjukkan karakteristik yang serupa, namun dengan kompleksitas yang lebih rendah. Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek relatif mudah diinterpretasikan, sehingga ketergantungan terhadap kredibilitas auditor menjadi terbatas. Akan tetapi, interpretasi positif terhadap likuiditas tidak bersifat absolut. Tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat mencerminkan inefisiensi dalam pemanfaatan aset, sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan bersifat non-linear dan dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan sumber daya (Brigham & Houston, 2019).

Berbeda dengan kedua variabel tersebut, leverage merepresentasikan sinyal yang memiliki tingkat ketidakpastian informasi yang lebih tinggi. Struktur pendanaan berbasis utang tidak hanya mengandung potensi manfaat, tetapi juga risiko kebangkrutan dan tekanan terhadap arus kas. Ambiguitas ini menyebabkan leverage menjadi variabel yang sangat sensitif terhadap persepsi investor. Dalam kerangka trade-off theory, peningkatan utang yang melampaui titik optimal akan meningkatkan biaya kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan (Myers, 2001). Oleh karena itu, leverage tidak hanya berfungsi sebagai sinyal kinerja, tetapi juga sebagai indikator risiko yang memerlukan interpretasi lebih kompleks.

Dalam kondisi tersebut, kualitas audit menjadi relevan sebagai mekanisme yang

mampu mengurangi asimetri informasi. Peran audit tidak terletak pada penguatan sinyal secara langsung, melainkan pada peningkatan kredibilitas informasi yang memiliki tingkat ketidakpastian tinggi. Dengan kata lain, audit berfungsi sebagai mekanisme mitigasi risiko yang membantu investor dalam menilai struktur pendanaan perusahaan secara lebih akurat. Perspektif ini konsisten dengan agency theory yang menekankan bahwa audit berperan dalam mengurangi konflik kepentingan serta meningkatkan transparansi laporan keuangan (Jensen & Meckling, 1976; DeAngelo, 1981).

Namun demikian, efektivitas kualitas audit tidak bersifat universal. Tidak ditemukannya peran moderasi pada variabel dengan tingkat ketidakpastian rendah menunjukkan bahwa audit hanya memberikan nilai tambah ketika informasi yang disajikan mengandung risiko interpretasi yang tinggi. Kondisi ini mengindikasikan bahwa audit bukanlah mekanisme yang secara otomatis meningkatkan kualitas seluruh informasi keuangan, melainkan instrumen yang bekerja secara selektif sesuai dengan karakteristik variabel yang diuji. Dengan demikian, asumsi bahwa kualitas audit selalu memperkuat hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan menjadi kurang memadai.

Selain itu, keterbatasan daya jelaskan model menunjukkan bahwa nilai perusahaan merupakan konstruk yang dipengaruhi oleh berbagai faktor di luar indikator keuangan yang digunakan. Sentimen pasar, kondisi makroekonomi, serta karakteristik industri memiliki peran yang signifikan dalam membentuk persepsi investor. Hal ini menegaskan bahwa pendekatan yang hanya mengandalkan variabel keuangan bersifat parsial dan belum mampu menangkap kompleksitas pembentukan nilai perusahaan secara menyeluruh (Gujarati & Porter, 2009).

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mengarah pada pemahaman bahwa hubungan antara sinyal keuangan dan nilai perusahaan bersifat kontinjensi dan dipengaruhi oleh tingkat risiko informasi yang melekat pada masing-masing variabel. Kualitas audit tidak berfungsi sebagai penguat universal, melainkan sebagai mekanisme yang secara selektif mengurangi ketidakpastian informasi pada variabel yang memiliki risiko tinggi. Implikasi ini menegaskan perlunya pendekatan teoritis yang lebih adaptif dalam menjelaskan dinamika nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan interaksi antara karakteristik informasi, mekanisme tata kelola, dan kondisi lingkungan eksternal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian empiris, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menjaga stabilitas keuangan jangka pendek dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, leverage terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang cenderung dipersepsikan sebagai peningkatan risiko, sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Kualitas audit tidak terbukti memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai

perusahaan maupun antara likuiditas dan nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa informasi terkait laba dan likuiditas telah dianggap cukup kredibel oleh investor tanpa memerlukan penguatan tambahan dari audit. Namun demikian, kualitas audit terbukti memoderasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan dengan cara mereduksi dampak negatif leverage. Hal ini menunjukkan bahwa peran audit lebih relevan dalam kondisi yang mengandung risiko informasi tinggi, khususnya pada struktur pendanaan berbasis utang.

Secara keseluruhan, peran kualitas audit tidak bersifat universal dalam memperkuat seluruh hubungan keuangan, melainkan bersifat selektif dan bergantung pada karakteristik variabel yang diuji. Selain itu, rendahnya kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan menunjukkan bahwa terdapat faktor lain di luar model yang memiliki kontribusi lebih besar dalam menentukan nilai perusahaan.

Bagi perusahaan, pengelolaan struktur keuangan perlu dilakukan secara lebih optimal dengan menyeimbangkan antara penggunaan utang dan kemampuan menghasilkan laba. Penggunaan utang yang berlebihan sebaiknya dihindari karena dapat meningkatkan persepsi risiko di mata investor. Selain itu, pemilihan auditor dengan kualitas yang baik perlu dipertimbangkan terutama bagi perusahaan dengan tingkat leverage tinggi, karena audit terbukti mampu meningkatkan kredibilitas informasi keuangan dalam kondisi berisiko.

Bagi investor, keputusan investasi sebaiknya tidak hanya didasarkan pada indikator profitabilitas dan likuiditas, tetapi juga mempertimbangkan struktur pendanaan perusahaan. Leverage yang tinggi perlu dianalisis secara lebih mendalam, termasuk mempertimbangkan kualitas audit sebagai indikator tambahan dalam menilai tingkat risiko perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya, model penelitian dapat dikembangkan dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, maupun faktor makroekonomi. Selain itu, penggunaan metode analisis yang lebih kompleks seperti regresi data panel dapat dipertimbangkan untuk meningkatkan akurasi estimasi dan mengurangi potensi bias. Pengukuran kualitas audit juga dapat diperluas dengan menggunakan indikator yang lebih komprehensif, seperti audit tenure atau spesialisasi industri auditor.

REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Caesaria, A. F., & Suhartono, E. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 145–158.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1)
- Farizki, M., Hidayat, W., & Prasetyo, A. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 75–86.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan

Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- Hanifah, U. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 7(2), 112–125.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>
- Prasetya, A., & Musdholifah. (2020). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8(1), 45–56.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (7th ed.). Wiley.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Wooldridge, J. M. (2013). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (5th ed.). South-Western Cengage Learning.