

Peran Reputasi Auditor Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Cecilia Grace¹, Sugi Suhartono^{2*}

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav 87, Sunter, Jakarta, 14350, Indonesia.

*Corresponding author email address: sugi.suhartono@kwikkiangie.ac.id

Abstract: *Firm value is an important aspect to describe the success of the company's owners and shareholders, which is often associated with the stock price, which is often used as a tool to influence investors' views on a company. Therefore, this study aims to determine the effect of investment decisions, dividend policy, and profitability on firm value moderated by auditor reputation. The object of this research is 21 Consumer non-Cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019 - 2022 so that 84 sample data are obtained. The sampling technique in this study used non-probability sampling technique with purposive sampling method. This study uses an analysis method consisting of descriptive statistical analysis, data pooling test, classical assumption test, moderated regression analysis (MRA), coefficient of determination test, F statistical test, and t statistical test. The conclusion of this study is that there is sufficient evidence that profitability and investment decisions have a positive influence on firm value. While there is not enough evidence that dividend policy has a positive effect on firm value. Then there is not enough evidence that auditor reputation is able to moderate the positive influence of investment decisions, dividend policy and profitability on firm value.*

Keywords: *firm value, investment decision, dividend policy, profitability, auditor reputation*

Cite: Grace, C., & Suhartono, S. (2025). Peran Reputasi Auditor Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 14(2), 82-107. <https://doi.org/10.46806/jm.v14i2.1372>

Copyright © Jurnal Manajemen.

All rights reserved



1. Pendahuluan

Dengan perkembangan bisnis yang terus berlangsung, jumlah perusahaan yang beroperasi semakin bertambah, sehingga menyebabkan persaingan antar perusahaan menjadi lebih ketat. Persaingan sengit di antara perusahaan-perusahaan ini merupakan alasan utama mengapa manajemen perusahaan berusaha untuk menunjukkan nilai terbaik yang dimiliki oleh perusahaan mereka. Sebuah perusahaan dibentuk dengan tujuan tertentu. Tujuan jangka pendek ialah untuk memperoleh laba. Sedangkan jangka

panjangnya ialah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan mengoptimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan aspek penting yang menjadi perhatian banyak pihak, khususnya dalam dunia bisnis. Nilai ini berfungsi sebagai indikator untuk memengaruhi persepsi investor terhadap suatu entitas usaha, karena mencerminkan kondisi aktual perusahaan (Dwiastuti & Dillak, 2019). Oleh karena itu, setiap perusahaan umumnya berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaannya guna membangun citra kinerja yang positif di mata para pemegang saham. Namun demikian, tidak semua perusahaan memiliki kemampuan untuk mempertahankan atau meningkatkan nilai tersebut. Banyak di antaranya yang lebih berfokus pada pencapaian laba jangka pendek, namun mengabaikan strategi jangka panjang yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Menurut Kontan.co.id (2020), pada tahun 2019 terjadi penurunan indeks saham sektor barang konsumsi (consumer goods) sebesar 20,11%. Analis Oso Sekuritas, Sukarno Alatas, menyatakan bahwa penurunan ini sejalan dengan melemahnya Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang dirilis oleh Bank Indonesia, yang tercatat mengalami tren penurunan sejak Juni hingga Oktober 2019. Penurunan nilai saham sejumlah perusahaan besar turut menjadi indikator tekanan di pasar modal saat itu, di antaranya: PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang mengalami penurunan sebesar 5,73%; PT HM Sampoerna Tbk (HMSA) turun sebesar 42,59%; PT Gudang Garam Tbk (GGRM) melemah 36,62%; PT Mayora Indah Tbk (MYOR) turun 21,76%; dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) melemah sebesar 19,47% sepanjang tahun 2019.

Berdasarkan data statistik pada www.idx.co.id, pada tahun 2020 terjadi penurunan indeks saham sebesar 10,74% dikarenakan adanya pandemi Covid-19. Kemudian terdapat fenomena penurunan harga saham lain di tahun 2021, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat saham saham yang tergabung dalam indeks sektor barang konsumen primer (consumer-non-cyclicals) mencatatkan kinerja negatif sepanjang tahun 2021. sektor lainnya. Berdasarkan data statistik bulanan BEI per Agustus, indeks saham barang konsumen primer tercatat minus 16,33 persen sejak awal tahun 2021 atau secara year-to-date/ytd. Bahkan, secara tahunan indeks tersebut turun mencapai 19,06 persen. Ada lima perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar tetapi ikut menurun juga pada tahun 2021 seperti harga saham Unilever secara ytd sudah menurun 11,69 persen. Kemudian, harga saham H.M Sampoerna juga turun 35,97 persen, Indofood CBP 9,16 persen, dan Gudang Garam 22,32 persen (Fortuneidn.com, 2021). Fluktuasi atau naik turunnya indeks harga saham menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibahas berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan, serta kemakmuran dan loyal tidaknya investor. Kenaikan ataupun penurunan indeks saham ini disebabkan oleh berbagai faktor yang memengaruhinya. Hal ini menjadi penting bagi perusahaan, karena dengan meningkatnya indeks

saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat, begitupun sebaliknya. Nilai perusahaan memiliki beberapa faktor yang dapat memengaruhinya, antara lain adalah keputusan investasi, kebijakan dividen, profitabilitas, struktur modal, dan perputaran modal kerja.

Keputusan investasi adalah suatu keputusan yang penting karena berkaitan dengan tujuan yang ingin dicapai perusahaan. Keputusan investasi berkaitan dengan penentuan alokasi dana dalam bentuk investasi yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Apriyanti et al, 2023). Dalam penelitian ini lebih dikhususkan untuk keputusan investasi untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan risiko yang dapat dikelola, diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan. Artinya apabila perusahaan dapat menghasilkan laba dengan efisien memanfaatkan sumber daya perusahaan, maka perusahaan akan membangun kepercayaan calon investor untuk berinvestasi dalam sahamnya.

Kebijakan dividen adalah kebijakan tentang seberapa besar proporsi keuntungan yang akan dibagi kepada pemegang saham (Apriyanti et al, 2023). Menurut Shufa, (2020), kebijakan dividen menjadi salah satu keputusan keuangan yang penting bagi perusahaan, karena Investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang membagikan dividen setiap tahunnya, artinya perusahaan tersebut memiliki prospek kedepan dimana terdapat keuntungan yang nantinya akan didapatkan oleh investor. Besarnya jumlah pembagian dividen yang diberikan oleh perusahaan mampu meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan serta mampu menaikkan harga saham perusahaan tersebut di pasar saham. Pembagian dividen oleh perusahaan dianggap sebagai sebuah sinyal yang baik bagi investor.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya selama periode tertentu (Ramdhonah et al, 2019). Profitabilitas merupakan suatu indikator untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan sehingga menjadi acuan para investor untuk menilai suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi artinya manajemen perusahaan menghasilkan laba secara maksimal dari aset yang dimilikinya.

Reputasi KAP merupakan citra, pandangan atau gambaran yang baik pada sebuah KAP. Perusahaan akan menggunakan KAP yang baik demi meningkatkan kredibilitas laporan keuangan Perusahaan. Laporan keuangan yang diaudit oleh auditor yang memiliki reputasi dapat memberikan tingkat kepercayaan dari pengguna laporan keuangan terhadap Perusahaan tersebut. Auditor dengan reputasi yang baik akan menguntungkan bagi Perusahaan yang berkerja sama dengan auditor tersebut karena dapat meningkatkann kredibilitas sehingga dapat berdampak baik pada nilai Perusahaan. Kantor Akuntan Publik yang memiliki reputasi yang baik dikenal dengan nama *Big Four*.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori agensi menjelaskan bahwa hubungan antara prinsipal dan agen merupakan suatu bentuk kontraktual, di mana prinsipal mendelegasikan wewenang kepada agen untuk melaksanakan tanggung jawab tertentu atas nama prinsipal, termasuk dalam pengambilan keputusan. Kedua belah pihak, baik prinsipal maupun agen, terikat dalam kontrak kerja yang diimplementasikan melalui pengaturan terhadap perilaku kerja dan reputasi masing-masing (Scott, 2015).

Sebagai individu yang rasional dan memiliki kepentingan sendiri-sendiri, agen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Ketidakesesuaian kepentingan ini dapat memicu konflik atau *agency problem*, di mana manajer (agen) cenderung mengambil keputusan yang mengutamakan kepentingan pribadi, sehingga berpotensi menghambat pencapaian tujuan utama perusahaan, termasuk dalam konteks pengambilan keputusan pendanaan (Jensen & Meckling, 1976).

Eisenhardt (1989) mengemukakan bahwa teori agensi didasarkan pada tiga asumsi utama, yaitu: asumsi mengenai sifat manusia, struktur organisasi, dan asimetri informasi. Ketidakeimbangan informasi antara agen dan prinsipal muncul karena agen umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap informasi mengenai kondisi keuangan dan operasional perusahaan. Oleh karena itu, prinsipal perlu menetapkan sistem insentif yang tepat serta mengalokasikan biaya pengawasan (*agency cost*) untuk mengurangi potensi penyimpangan perilaku agen yang tidak selaras dengan kepentingan prinsipal. Pengeluaran tersebut merupakan bagian dari upaya pengendalian yang bertujuan untuk memastikan agen bertindak sesuai dengan tujuan yang telah disepakati.

2.2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan bahwa pemilik informasi (dalam hal ini manajemen) memberikan sinyal berupa informasi kepada pihak lain sebagai penerima, seperti investor atau pemangku kepentingan lainnya (Spence, 1973). Pengembangan teori ini oleh Ross (1977) menekankan bahwa manajemen perusahaan yang memiliki informasi internal yang lebih lengkap akan menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor, sehingga dapat memengaruhi peningkatan harga saham.

Menurut Brigham dan Houston (2019), teori sinyal menggambarkan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sebagai upaya untuk mengkomunikasikan pandangan mereka terhadap prospek perusahaan di masa mendatang kepada investor.

Secara prinsip, teori ini bertolak dari asumsi adanya asimetri informasi antara pihak internal (manajemen) dan pihak eksternal, yang menyebabkan investor mengalami kesulitan dalam menilai kualitas perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu menyampaikan informasi yang relevan, terutama melalui laporan keuangan, sebagai sarana untuk mengurangi ketidakpastian tersebut. Informasi yang disampaikan dapat berperan sebagai sinyal positif (good news) maupun negatif (bad news), yang pada akhirnya memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan serta menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

2.3. Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2009), nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang terlihat melalui harga saham di pasar modal, yang terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran. Harga saham ini merepresentasikan persepsi publik terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan dipandang sebagai indikator keberhasilan perusahaan di mata investor. Semakin tinggi harga saham, maka semakin besar pula tingkat kepercayaan pasar dan investor terhadap perusahaan (Tiong et al., 2022). Nilai perusahaan juga mencerminkan posisi yang telah dicapai suatu entitas bisnis, yang menggambarkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap operasional perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan memiliki signifikansi tinggi bagi pemegang saham, karena peningkatan nilai perusahaan umumnya sejalan dengan meningkatnya harga saham, yang berdampak pada peningkatan kesejahteraan pemilik modal.

Menurut Widianingsih (2018), tujuan utama dari suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan berkontribusi pada meningkatnya kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham. Tambalean et al. (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan prospek yang baik, sehingga mendorong investor untuk bersedia menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan tersebut pada harga yang sesuai dengan hasil analisis dan proyeksi kinerja perusahaan (Mardanny dan Suhartono, 2022).

2.4. Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2019), laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan suatu kondisi keuangan perusahaan di masa ini atau pada periode tertentu. Menurut Sugiono dan Untung (2016) laporan keuangan adalah hasil akhir dari kegiatan akuntansi (siklus akuntansi) yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu.

Menurut PSAK No.1, laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas, terdapat 4 (empat) karakteristik laporan keuangan yang harus dimiliki yaitu relevan, dapat

dipahami (*understandability*), keandalan (*reability*), dan dapat dibandingkan (*comparability*).

2.5. Pengembangan Hipotesis

2.5.1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan risiko yang dapat dikelola, diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan. Artinya apabila perusahaan dapat menghasilkan laba dengan efisien memanfaatkan sumber daya perusahaan, maka perusahaan akan membangun kepercayaan calon investor untuk berinvestasi dalam sahamnya. Oleh karena itu, investor akan tertarik berkegiatan investasi apabila nilai PER perusahaan tinggi. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang, juga menandakan pertumbuhan laba perusahaan berjalan dengan baik dan kinerja perusahaan juga dikelola dengan efisien. Investasi menjadi peran utama untuk mengambil keputusan manajer dalam memperoleh laba di masa mendatang. Hal tersebut didasarkan teori signalling tentang keputusan investasi, dimana tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jika banyak investor tertarik untuk berinvestasi maka harga saham perusahaan akan ikut tinggi juga. Melalui peningkatan harga saham tersebut maka nilai perusahaan pun juga akan mengalami peningkatan yang sama.

Penelitian yang dilakukan oleh Jesilia dan Purwaningsih (2020), Hasnawati dan Faisol (2021), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian Deska (2022), Fernanda dan Dwiati (2023), dan Yulianti dan Sundari (2023), dimana menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat diartikan sebagai keputusan yang ditetapkan oleh direksi perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham, yang didasarkan pada pola distribusi dan ketersediaan kas dalam jangka waktu tertentu. Kebijakan ini berperan penting dalam memengaruhi nilai perusahaan, karena jumlah kas yang dibagikan dalam bentuk dividen dapat berdampak terhadap nilai pasar dan harga saham perusahaan. Meningkatnya rasio pembayaran dividen mencerminkan potensi keuntungan yang lebih

besar bagi investor, sehingga memberikan sinyal positif terhadap prospek perusahaan.

Pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan, karena hal tersebut meningkatkan persepsi positif terhadap nilai pasar saham dan nilai perusahaan di masa depan. Menurut Nugraheni dan Mertha (2019), kebijakan dividen didukung oleh teori sinyal, di mana pengumuman pembagian dividen dapat berfungsi sebagai sinyal positif (good news) bagi investor, karena menandakan adanya kinerja keuangan yang menguntungkan.

Beberapa penelitian sebelumnya juga menunjukkan hubungan positif antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Bakri (2021), yang menemukan bahwa terdapat korelasi positif yang signifikan antara kebijakan pembayaran dividen dengan nilai perusahaan. Temuan ini diperkuat oleh hasil studi lainnya yang dilakukan oleh Septiani dan Indrasti (2021), Irawan et al. (2022), serta Deska (2022), yang secara konsisten menunjukkan hasil serupa.

H₂ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kegiatan operasional yang dijalankan secara efektif dan efisien, dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia secara optimal. Setiap entitas bisnis pada dasarnya memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba sebagai indikator keberhasilan kinerja keuangan.

Dalam konteks teori agensi, pihak prinsipal memiliki harapan agar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan secara optimal. Oleh karena itu, agen atau manajemen diberikan mandat untuk mengelola perusahaan dengan kinerja yang maksimal guna meningkatkan profitabilitas, sesuai dengan pendelegasian wewenang dari prinsipal.

Sementara itu, berdasarkan teori sinyal, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat berfungsi sebagai sinyal positif (good news) bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional utamanya, yang mencerminkan kinerja keuangan yang baik serta prospek pertumbuhan yang menjanjikan di masa mendatang.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah et al. (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan melalui return on assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil studi lainnya yang dilakukan oleh Yoas et al. (2020) dan Syamsuddin et al. (2021), yang juga menemukan bahwa profitabilitas memiliki kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan..

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.4. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Reputasi Auditor

Keputusan investasi merupakan keputusan strategis yang berkaitan dengan ekspektasi terhadap potensi keuntungan yang akan diperoleh perusahaan di masa mendatang. Tujuan dari keputusan ini adalah untuk mencapai tingkat pengembalian yang optimal dengan tingkat risiko yang dapat dikendalikan, sehingga diharapkan dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan kata lain, apabila perusahaan mampu memanfaatkan sumber dayanya secara efisien dalam menghasilkan laba, maka hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya melalui pembelian saham.

Perusahaan cenderung memilih Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi tinggi untuk melakukan audit laporan keuangannya. KAP bereputasi baik, khususnya yang tergabung dalam kelompok Big Four, umumnya didukung oleh teknologi dan sumber daya manusia yang unggul, sehingga mampu menghasilkan laporan audit berkualitas tinggi serta menurunkan kemungkinan keterlambatan dalam penyampaian laporan keuangan. Laporan keuangan yang diaudit secara tepat waktu dan berkualitas akan memberikan informasi yang relevan bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan dan meningkatkan persepsi positif terhadap nilai perusahaan.

Keberadaan KAP, terutama dari kelompok Big Four, dapat memperkuat hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan melalui peningkatan kualitas dan kredibilitas laporan keuangan. Meskipun demikian, hal ini tidak mengesampingkan peran KAP non-Big Four, yang tetap mampu memberikan layanan audit berkualitas tinggi. Laporan keuangan yang diaudit dengan baik dapat mencerminkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjadi sinyal positif (good news) bagi investor. Sinyal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muren dan Pangaribuan (2023) mendukung pandangan ini, dengan menyimpulkan bahwa KAP yang melakukan audit terhadap suatu perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena reputasi auditor sangat berperan dalam menentukan kredibilitas laporan keuangan yang disajikan.

H₄: Reputasi kantor akuntan publik mampu memperkuat pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

2.5.5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Reputasi Auditor

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait pembagian laba kepada para pemegang saham, yang ditentukan oleh direksi berdasarkan pola pembagian dan ketersediaan kas dalam periode tertentu.

Sementara itu, reputasi auditor digunakan sebagai indikator untuk menilai kinerja dan kredibilitas auditor dalam melakukan proses audit laporan keuangan.

Peran Kantor Akuntan Publik (KAP), khususnya yang tergabung dalam kelompok Big Four, diharapkan dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan kredibilitas dan kualitas laporan keuangan. Meskipun demikian, KAP di luar kelompok Big Four juga tetap berpotensi memberikan layanan audit yang berkualitas. Laporan keuangan yang telah diaudit dengan baik mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dalam menghasilkan laba, yang pada akhirnya memungkinkan perusahaan untuk mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Pengumuman pembagian dividen tersebut memberikan sinyal positif (*good news*) kepada investor, karena dividen dianggap sebagai bentuk imbal hasil atas investasi mereka.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bakri (2021) menunjukkan bahwa kualitas audit berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan dan positif dalam hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kualitas audit yang dilakukan, maka semakin kuat pula pengaruh kebijakan dividen terhadap peningkatan nilai perusahaan.

H₅: Reputasi kantor akuntan publik mampu memperkuat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

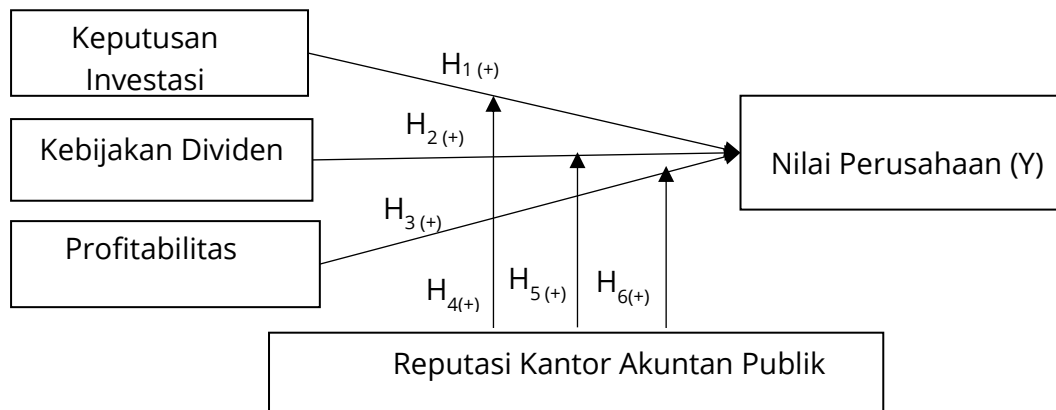
2.5.6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Reputasi Auditor

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas operasional yang dijalankan secara efektif dan efisien dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Setiap perusahaan pada dasarnya bertujuan untuk memperoleh keuntungan secara optimal. Peran Kantor Akuntan Publik (KAP), khususnya yang termasuk dalam kelompok Big Four, diharapkan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan meningkatkan kredibilitas dan kualitas laporan keuangan yang dihasilkan. Meskipun demikian, kualitas audit yang diberikan oleh KAP di luar Big Four juga tetap relevan dan tidak dapat diabaikan. Laporan keuangan yang diaudit secara profesional mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dalam menghasilkan laba, yang pada akhirnya memberikan sinyal positif (*good news*) kepada investor dan meningkatkan kepercayaan terhadap kondisi keuangan perusahaan, serta mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2020), yang menunjukkan bahwa reputasi KAP memiliki pengaruh yang

signifikan dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

H_6 : Reputasi kantor akuntan publik mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Model Penelitian

3. Metode Penelitian

3.1. Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergolong dalam sektor consumer non-cyclicals dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2022. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan untuk tahun 2019, 2020, 2021, dan 2022 yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Dari seluruh populasi yang memenuhi kriteria, sebanyak 21 perusahaan dijadikan sampel penelitian. Dengan periode observasi selama empat tahun, total data observasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 84 data laporan keuangan.

3.2. Variabel Penelitian

3.2.1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, yang diukur menggunakan proksi Tobin's Q. Rasio Tobin's Q dipilih sebagai indikator untuk menilai kinerja perusahaan dan mengukur nilai perusahaan secara keseluruhan, yang mencerminkan sejauh mana manajemen berhasil dalam mengelola aset perusahaan. Menurut Smithers dan Wright (2008) dalam Widiastari dan Yasa (2018), Tobin's Q memiliki sejumlah keunggulan, di antaranya adalah kemampuannya untuk menggambarkan aset perusahaan secara menyeluruh, mencerminkan

sentimen pasar, seperti analisis prospek perusahaan di masa depan, serta dapat mengatasi tantangan dalam memperkirakan tingkat keuntungan atau biaya marjinal suatu perusahaan. Rumus untuk menghitung Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Equity Market Value} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}}$$

3.2.2. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel tidak terikat dan mempengaruhi timbulnya variabel dependen.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Rasio ini memberikan gambaran tentang valuasi *relative* suatu saham, dengan mengukur hubungan antara harga saham dan laba per saham, yang dapat memberikan indikasi sejauh mana pasar menilai saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan berapa banyak uang yang bersedia dibayarkan investor untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang, juga menandakan pertumbuhan laba perusahaan berjalan dengan baik dan kinerja perusahaan juga dikelola dengan efisien. Skala data yang dipakai ialah skala rasio. Perumusan PER yang dipakai dapat dilihat di bawah ini (Fadly Bahrhun et al., 2020)

$$\text{PER} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Kebijakan Dividen

Devidend payout ratio (DPR) yakni rasio perbandingan deviden ke pemegang saham serta laba bersih per saham. Rasio pembayaran dividen menunjukkan semakin tinggi bisa memberi pengaruh nilai perusahaan dan tingkat kesehatan nilai perusahaan meningkat bakal memberi kepercayaan ke para pemegang saham agar dapat keuntungan di masa depan (Azizah, 2020). Maka, rumus untuk menghitung besarnya DPR yang dipakai di penelitian adalah:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Cash dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Profitabilitas

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan proksi Return on Assets (ROA). Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atau return dari laba bersih perusahaan dibandingkan dengan total aktiva yang dimiliki. Pengukuran ini mencerminkan

sejauh mana efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan, yang pada gilirannya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat mengevaluasi apakah telah mengoptimalkan penggunaan aset secara efektif dan efisien dalam mendukung kegiatan operasionalnya. Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

3.2.3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel moderasi yang digunakan adalah reputasi kantor akuntan publik, yang diukur dengan menggunakan proksi dummy. Skor 1 diberikan kepada perusahaan yang diaudit oleh kantor akuntan publik yang tergabung dalam kelompok Big-4, sedangkan skor 0 diberikan kepada perusahaan yang diaudit oleh kantor akuntan publik yang tidak termasuk dalam kelompok Big-4.

3.3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik observasi. Peneliti melakukan observasi dengan menelusuri dokumen laporan keuangan tahunan perusahaan consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang diperoleh merupakan data sekunder yang mencakup periode 2019 hingga 2022. Laporan keuangan tersebut diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak di sektor consumer non-cyclicals dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 hingga 2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 sampai dengan 2022.
2. Perusahaan menyajikan dan melaporkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2019 sampai dengan 2022.
3. Perusahaan *consumer non cyclicals* yang mengalami profit pada net income selama tahun 2019 – 2022.
4. Perusahaan menyajikan laporan keuangan auditan dengan menggunakan mata uang rupiah

5. Perusahaan yang menyajikan data laporan keuangan tersedia secara lengkap dan informasinya dapat digunakan untuk kebutuhan analisis pada tahun 2019 – 2022

3.5. Teknik Analisa Data

3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (2021), statistik deskriptif memberikan gambaran atau penjelasan mengenai data dengan melihat beberapa ukuran, seperti nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varians, nilai maksimum, nilai minimum, jumlah total (sum), rentang (range), kurtosis, serta skewness (kemencengan distribusi). Dalam penelitian ini, pengukuran yang digunakan meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi.

3.5.2. Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling*)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah data-data dalam penelitian yaitu *cross sectional* dengan *time series* dapat dilakukan penggabungan (*pooling*). Berikut persamaan *pooling* data (Ghozali, 2021) :

$$Q = \beta_0 + \beta_1 \text{PER} + \beta_2 \text{DPR} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{KAP} + \beta_5 \text{PER} * \text{KAP} + \beta_6 \text{DPR} * \text{KAP} + \beta_7 \text{ROA} * \text{KAP} + \beta_8 D_1 + \beta_9 D_2 + \beta_{10} D_3 + \beta_{11} \text{PER} * D_1 + \beta_{12} \text{DPR} * D_1 + \beta_{13} \text{ROA} * D_1 + \beta_{14} \text{PER} * \text{KAP} * D_1 + \beta_{15} \text{DPR} * \text{KAP} * D_1 + \beta_{16} \text{ROA} * \text{KAP} * D_1 + \beta_{17} \text{PER} * D_2 + \beta_{18} \text{DPR} * D_2 + \beta_{19} \text{ROA} * D_2 + \beta_{20} \text{PER} * \text{KAP} * D_2 + \beta_{21} \text{DPR} * \text{KAP} * D_2 + \beta_{22} \text{ROA} * \text{KAP} * D_2 + \beta_{23} \text{PER} * D_3 + \beta_{24} \text{DPR} * D_3 + \beta_{25} \text{ROA} * D_3 + \beta_{26} \text{PER} * \text{KAP} * D_3 + \beta_{27} \text{DPR} * \text{KAP} * D_3 + \beta_{28} \text{ROA} * \text{KAP} * D_3 + \epsilon$$

Kriteria pengambilan keputusan pada uji pooling adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi (Sig.) < 0,05, maka terdapat perbedaan koefisien, yang menunjukkan bahwa pooling tidak dapat dilakukan, sehingga pengujian pada data penelitian harus dilakukan secara terpisah per tahun.
- b. Jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05, maka tidak terdapat perbedaan koefisien, yang berarti pooling dapat dilakukan dalam satu kali uji untuk data penelitian.

3.5.3. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2021). Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan *One-sample Kolmogorov-Smirnov test*.

Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah :

- a. Jika nilai *Asymp.Sig* (2-tailed) < 0,05, menunjukkan bahwa data tidak menghasilkan residual berdistribusi normal.

- b. Jika nilai *Asymp.Sig* (2-tailed) > 0,05, menunjukkan bahwa data menghasilkan residual berdistribusi normal.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi (Ghozali, 2021). Kriteria pengambilan keputusan pada pengujian ini adalah sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi (Sig.) < 0,05, maka menunjukkan adanya heteroskedastisitas dalam model regresi.
- Jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05, maka menunjukkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel-variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2021). Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

- Jika nilai Tolerance > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model penelitian tersebut.
- Jika nilai Tolerance < 0,10 dan VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah multikolinearitas dalam model penelitian tersebut.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2021), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat hubungan korelasi antara kesalahan residual pada periode t dengan periode $t-1$ (periode sebelumnya). Autokorelasi dapat terjadi jika terdapat keterkaitan antara observasi yang berurutan seiring waktu, yang kemudian dapat mempengaruhi periode selanjutnya. Oleh karena itu, model regresi yang ideal adalah model yang bebas dari autokorelasi.

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *durbin-watson* (DW test), dengan persamaan sebagai berikut :

Tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif : $du < d < 4 - du$

3.5.4. Uji Hipotesis Moderated Regression Analysis (MRA)

Menurut Ghozali (2021), analisis regresi moderasi adalah pendekatan analitik yang menjaga integritas sampel serta memberikan dasar untuk mengendalikan pengaruh variabel moderator. Model persamaan dari analisis regresi moderasi adalah sebagai berikut:

$$Q = \beta_0 + \beta_1 \text{PER} + \beta_2 \text{DPR} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{PER} * \text{KAP} + \beta_5 \text{DPR} * \text{KAP} + \beta_6 \text{ROA} * \text{KAP} + \epsilon$$

Keterangan

Q	: Nilai Perusahaan (Tobins'Q)
PER	: Keputusan Investasi (Price Earning Ratio)
DPR	: Kebijakan Dividen (Dividen Payout Ratio)
ROA	: Profitabilitas (Return on Asset)
KAP	: Reputasi Kantor Akuntan Publik
PER*KAP	: Interaksi antara keputusan investasi dengan reputasi kantor akuntan publik
DPR*KAP	: Interaksi antara kebijakan dividen dengan reputasi kantor akuntan publik
ROA*KAP	: Interaksi antara profitabilitas dengan reputasi kantor akuntan publik
β_0	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_6$	: Koefisien Regresi
ε	: Error

Uji Signifikansi Anova (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah ada setidaknya satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021). Pengujian F dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas uji-F dengan nilai signifikansi 0,05, atau dengan membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji statistik F adalah sebagai berikut :

- Jika nilai Sig.-F < 0,05 atau nilai F hitung > nilai F tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai Sig.-F > 0,05 atau nilai F hitung < nilai F tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengukur sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen (Ghozali, 2021). Pengambilan keputusan dalam uji t dilakukan dengan memeriksa nilai sig. (p-value) dari setiap variabel pada tabel koefisien, dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai Sig.-t < 0,05, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika nilai Sig.-t > 0,05, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi pada variabel

dependen. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1. Jika nilai R^2 rendah, itu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen hanya memiliki kemampuan terbatas dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati 1, berarti variabel-variabel independen sudah mencakup hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi pada variabel dependen (Ghozali, 2021).

Koefisien determinasi (R^2) ini biasanya diukur dengan nilai adjusted R square. Nilai R^2 berkisar antara 0 dan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$), dengan interpretasi sebagai berikut:

- Jika $R^2 = 0$, berarti tidak ada hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, atau model regresi yang digunakan tidak dapat memprediksi variabel dependen dengan tepat.
- Jika $R^2 = 1$, berarti model regresi yang dibentuk dapat memprediksi variabel dependen secara sempurna, atau model tersebut sangat akurat dalam meramalkan variabel dependen.

4. Hasil

4.1. Analisis Deskriptif

Pada pengujian analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum dan standar deviasi yang dihasilkan dari masing-masing variabel.

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

<i>Variabel</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
TobinsQ	84	0.3827	4.5165	1.6359	0.9393
PER	84	1.6430	49.5330	14.6177	10.1752
DPR	84	0.0430	1.6240	0.4236	0.2874
ROA	84	0.0150	0.2700	0.0828	0.0445

Berdasarkan data pada Tabel 2, dari total 84 laporan keuangan perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang menjadi sampel, sebanyak 28 laporan keuangan (33,3%) diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) non-Big Four, sementara 56 laporan keuangan lainnya (66,7%) diaudit oleh KAP Big Four.

Tabel 2. Hasil Frekuensi Reputasi Auditor

		<i>Frequency</i>	<i>Percent</i>	<i>Valid Percent</i>	<i>Cumulative Percent</i>
Valid	0	28	33.3	33.3	33.3
	1	56	66.7	66.7	100.0
	Total	84	100.0	100.0	

4.2. Uji Kesesuaian Koefisien Regresi (*Pooling*)

Pada Tabel 3, memberikan gambaran dari hasil uji *pooling* data yang diuji menggunakan bantuan SPSS 27.

Tabel 3. Hasil Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling*)

Model	Sig	Kriteria	Hasil
D ₁	0.174	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
D ₂	0.279	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
D ₃	0.238	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
PER_KAP	0.137	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
DPR_KAP	0.189	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
ROA_KAP	0.465	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
PER_D ₁	0.109	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
DPR_D ₁	0.283	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
ROA_D ₁	0.304	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
PER_KAP_D ₁	0.059	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
DPR_KAP_D ₁	0.283	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
ROA_KAP_D ₁	0.731	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
PER_D ₂	0.196	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
DPR_D ₂	0.303	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
ROA_D ₂	0.211	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
PER_KAP_D ₂	0.157	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
DPR_KAP_D ₂	0.391	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
ROA_KAP_D ₂	0.745	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
PER_D ₃	0.108	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
DPR_D ₃	0.270	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
ROA_D ₃	0.406	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
PER_KAP_D ₃	0.153	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
DPR_KAP_D ₃	0.265	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
ROA_KAP_D ₃	0.588	Sig > 0,05	Lolos Uji <i>Pooling</i>

Sumber: Output SPSS 27

Uji kesamaan koefisien atau *pooling* data dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dapat menggabungkan data dari seluruh periode waktu atau kelompok yang ada tanpa mengubah koefisien variabel. Pengujian ini dilakukan pada seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian. Jika nilai signifikansi (p-value) untuk variabel yang berinteraksi dengan D₁, D₂, dan D₃ pada tabel tersebut menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada koefisien antara kelompok-kelompok atau periode-periode yang diuji. Dalam hal ini, *pooling* data dapat dilakukan dalam satu kali uji untuk seluruh data penelitian.

4.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan empat pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

4.3.1. Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	<i>Kriteria</i>	<i>Sig</i>	<i>Keterangan</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Sig > 0,05	.200d	Lolos Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengevaluasi distribusi data residual dan untuk mengetahui apakah data tersebut mengikuti distribusi normal. Uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Berdasarkan hasil yang tercantum pada Tabel 4, nilai Asymp Sig. diperoleh sebesar 0,200000. Karena nilai tersebut lebih besar daripada α (0,05), dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

4.3.2. Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

<i>Nama Variabel</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
PER	0.923	1.084
DPR	0.828	1.207
ROA	0.902	1.109
KAP	0.936	1.068

Dalam pengujian multikolinieritas pada penelitian ini, variabel profitabilitas, Keputusan investasi, kebijakan dividen dan kantor akuntan publik menunjukkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka diperoleh bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam penelitian ini

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil output pada Tabel 6, hasil uji heterokedastisitas dengan uji Park pada variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, profitabilitas, kantor akuntan publik menunjukkan hasil > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi penelitian.

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Kriteria	Sig. (2-tailed)	Keterangan
PER	<i>Sig. (2-tailed) > 0,05</i>	0.074	Lolos Uji
DPR	<i>Sig. (2-tailed) > 0,05</i>	0.756	Lolos Uji
ROA	<i>Sig. (2-tailed) > 0,05</i>	0.452	Lolos Uji
KAP	<i>Sig. (2-tailed) > 0,05</i>	0.096	Lolos Uji

4.3.4. Uji Autokorelasi

Dalam pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *durbin-watson* (*DW test*). Persamaan *durbin-watson* = $du < dw < 4 - du$. Berdasarkan Tabel 7, menunjukkan hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi baik positif atau negatif. *Durbin-Watson* = $1.7462 < 1,851 < 2,254$

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson (d)	du
1.851	1.7462

4.4. Uji Hipotesis

Tabel 8 menyajikan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan model *Moderated Regression Analysis* (MRA). *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan suatu pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Dalam penelitian ini, model MRA dilakukan dengan menciptakan variabel interaksi yang diperoleh melalui perkalian antara variabel moderasi (Z) dan variabel independen (X). Hasil dari pengujian menggunakan model *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat dilihat pada Tabel 8.

$$Q = -0,328 + 0,076 \text{ PER} + 0,257 \text{ DPR} + 10,411 \text{ ROA} - 0,009 \text{ PER} * \text{KAP} \\ - 0,168 \text{ DPR} * \text{KAP} + 0,616 \text{ ROA} * \text{KAP} + \varepsilon$$

Tabel 8. Hasil Uji Analisis MRA

Variabel	Beta	Sig	Sig./2	Keterangan
(Constant)	-0.328			
PER	0.076	0.000	0.000	Tolak Ho
DPR	0.257	0.458	0.229	Tidak Tolak Ho
ROA	10.411	0.000	0.000	Tolak Ho
PER_KAP	-0.009	0.382	0.191	Tidak Tolak Ho
DPR_KAP	-0.168	0.666	0.333	Tidak Tolak Ho
ROA_KAP	0.616	0.729	0.365	Tidak Tolak Ho

4.4.1. Uji Signifikansi Anova (Uji F)

Tabel 9. Hasil Uji F

F	Sig.	Kriteria	Keterangan
100.793	0.00000	Sig < 0,05	Lolos Uji F

Sumber: Output SPSS 27

Hasil uji signifikansi ANOVA yang disajikan pada Tabel 9 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang mengindikasikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4.4.2. Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Variabel keputusan investasi memiliki nilai koefisien regresi dari keputusan investasi sebesar 0,076 dan nilai sig 0,000 < 0,05, maka tolak Ho1 atau tidak tolak Ha1. Dinyatakan bahwa variabel keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 10. Hasil Uji Statistik t

Nama Variabel	<i>Unstandardized Coefficients (B)</i>	<i>Sig (One-tailed)</i>	Kriteria Sig.	Keterangan
PER	0.076	0.000	< 0,05	Tolak Ho
DPR	0.257	0.229	< 0,05	Tidak Tolak Ho
ROA	10.411	0.000	< 0,05	Tolak Ho
PER_KAP	-0.009	0.191	< 0,05	Tidak Tolak Ho
DPR_KAP	-0.168	0.333	< 0,05	Tidak Tolak Ho
ROA_KAP	0.616	0.365	< 0,05	Tidak Tolak Ho

Variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,257 dan nilai sig. sebesar 0,229 > 0,05, maka tidak tolak Ho2 atau tolak Ha2. Dinyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi dari profitabilitas sebesar 10,411 dan nilai sig 0,000 < 0,05, maka tolak Ho3 atau tidak tolak Ha3. Dinyatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel PER_KAP memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,009 dan nilai sig. sebesar 0,191 > 0,05, maka tidak tolak Ho4 atau tolak Ha4. Dinyatakan bahwa reputasi kantor akuntan publik tidak mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Variabel DPR_KAP memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,168 dan nilai sig. sebesar 0,333 > 0,05, maka tidak tolak Ho5 atau tolak Ha5. Dinyatakan

bahwa reputasi kantor akuntan publik tidak mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Variabel ROA_KAP memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,616 dan nilai sig. sebesar 0,365 > 0,05, maka tidak tolak H_0 atau tolak H_a . Dinyatakan bahwa reputasi kantor akuntan publik tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.4.3. Koefisien Determinasi

Nilai dari koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,782 atau 78,2% yang artinya naik turunnya nilai perusahaan (Q) dipengaruhi oleh profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen serta dimoderasi reputasi auditor, sedangkan sisanya sebesar 21,8%, nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

5. Pembahasan

5.1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Uji t, diketahui bahwa nilai signifikan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ dan memiliki tanda koefisien positif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari A. H. Prasetya et al. (2022), Fernanda dan Dwiati (2023), Yulianti dan Sundari (2023), (Sukmawati dan Kurnia, 2023). Hasil penelitian ini menerima asumsi bahwa keputusan investasi untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan risiko yang dapat dikelola, diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan. Artinya apabila perusahaan dapat menghasilkan laba dengan efisien memanfaatkan sumber daya perusahaan, maka perusahaan akan membangun kepercayaan calon investor untuk berinvestasi dalam sahamnya. Hal tersebut didasarkan teori signalling tentang keputusan investasi, dimana tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jika banyak investor tertarik untuk berinvestasi maka harga saham perusahaan akan ikut tinggi juga. Melalui peningkatan harga saham tersebut maka nilai perusahaan pun juga akan mengalami peningkatan yang sama.

5.2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Uji t, diperoleh bahwa nilai signifikansi berada di bawah tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan koefisien bernilai positif. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya et al. (2022), Fernanda dan Dwiati (2023), Yulianti dan Sundari (2023), serta Sukmawati dan Kurnia (2023). Penelitian ini memperkuat asumsi bahwa keputusan investasi yang ditujukan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko yang dikelola secara optimal, mampu

meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang dapat memanfaatkan sumber daya secara efisien untuk menghasilkan laba, cenderung memperoleh kepercayaan lebih besar dari investor. Hasil penelitian ini juga mendukung teori sinyal (*signalling theory*), yang menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan sinyal positif dari manajemen kepada investor terkait prospek perusahaan di masa mendatang. Semakin besar respons investor terhadap sinyal tersebut, maka harga saham akan meningkat, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

5.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Uji t, menunjukkan bahwa nilai signifikan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ dan memiliki tanda koefisien positif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Ramdhonah et al. (2019), Yoas et al. (2020), dan Syamsuddin et al. (2021). Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas, memberikan sinyal yang baik (*goodnews*) bagi investor bahwa perusahaan tidak mudah bangkrut, karena itu yang ditandai dengan terjadinya peningkatan harga saham. Sehingga hal tersebut membuat investor tertarik untuk melakukan kegiatan investasi kepada perusahaan dengan anggapan akan mendapatkan pengembalian dana yang tinggi dari perusahaan. Para investor juga memiliki tujuan memperoleh return dana yang tinggi jika kinerja perusahaan tersebut bisa memperoleh laba yang tinggi pula sehingga dapat membuat peningkatan atas nilai perusahaan itu sendiri. Dalam konteks teori keagenan, manajemen dapat menunjukkan kinerjanya melalui efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan aset yang dimiliki. Kinerja tersebut sejalan dengan kepentingan investor, yaitu agar perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang pada akhirnya memberikan pengembalian (*return*) atas investasi yang ditanamkan, serta mendorong peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

5.4. Pengaruh Reputasi Auditor dalam Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Uji t, diperoleh bahwa nilai signifikan lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Hasil penelitian ini tidak memberikan cukup bukti bahwa reputasi auditor dapat memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung dengan penelitian dari Rachman dan Pujiono (2021). Hal ini dapat terjadi karena Investor mungkin sudah mengetahui reputasi KAP yang mengaudit perusahaan dan sudah memperhitungkan informasi ini dalam keputusan investasi mereka. Sehingga reputasi auditor tidak memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

5.5. Pengaruh Reputasi Auditor dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Uji t, diketahui bahwa nilai signifikan lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Hasil penelitian ini tidak memberikan cukup bukti bahwa reputasi auditor dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian dari Bakri (2021). Hal ini dapat terjadi karena kebijakan dividen yang dilakukan Perusahaan didasari oleh Rapat Umum Pemegang Saham dan jumlah pembayaran dividen didasari oleh laba yang didapat Perusahaan. Sehingga reputasi auditor tidak memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai Perusahaan.

5.6. Pengaruh Reputasi Auditor dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Uji t, menunjukkan bahwa nilai signifikan lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Hasil penelitian ini tidak memberikan cukup bukti bahwa reputasi auditor dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian dari Wijaya (2020). Hal ini mengindikasikan bahwa besar atau kecilnya reputasi auditor tidak dapat memperkuat pengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena besar atau kecilnya reputasi auditor tidak akan berdampak pada profitabilitas yang dicetak oleh perusahaan dan nilai Perusahaan. Investor beranggapan nilai profitabilitas dan nilai perusahaan diperoleh dari hasil aktivitas operasinya.

6. Kesimpulan dan Saran

Hasil penelitian terhadap perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019–2022 menunjukkan bahwa terdapat bukti yang cukup untuk menyimpulkan bahwa keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak ditemukan bukti yang cukup mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil uji moderasi menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak secara signifikan memperkuat hubungan antara keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut, beberapa saran dapat disampaikan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengembangkan penelitian dengan menggunakan proksi lain, seperti price to book value, price earning ratio, atau earning per share untuk nilai perusahaan; serta return on equity, operating profit margin, net profit margin, atau return on invested capital untuk profitabilitas. Keputusan investasi dapat diukur dengan total asset growth, dan kebijakan dividen dapat dianalisis menggunakan dividend yield. Penelitian juga dapat diperluas dengan menambahkan variabel lain seperti leverage,

ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas. Reputasi auditor sebagai variabel moderasi juga dapat diukur melalui spesialisasi Kantor Akuntan Publik, dan penelitian dapat mencakup sektor industri lainnya untuk memperluas generalisasi temuan.

Bagi perusahaan, khususnya di sektor barang konsumsi primer, penting untuk memberikan perhatian terhadap faktor-faktor yang telah terbukti memengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan investasi dan profitabilitas. Pengelolaan kinerja dan laba perusahaan secara optimal sangat penting karena berdampak langsung terhadap pertumbuhan serta peningkatan nilai perusahaan di masa depan. Bagi investor, dalam pengambilan keputusan investasi, rasio price earning ratio (PER) dapat dimanfaatkan sebagai salah satu indikator penilaian. Selain itu, investor juga perlu mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan yang akan menjadi objek investasi, khususnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang tercermin melalui tingkat profitabilitasnya.

Daftar Pustaka

- Azizah, N. H. N. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Otomotif & Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 2(3).
- Bakri, I. A. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Free Cash Flow dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Bumh yang Terdaftar di Lq45*. Universitas Sumatera Utara.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management (14th ed.)*.
- Deska, E. P. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Pemediasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 240–250. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.171>
- Dita Fernanda, V., & Ratna Dwiati, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 8(1), 33–45. <https://doi.org/10.51289/peta.v8i1.636>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Fadly Bahrin, M., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas

- Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Hasnawati, S., & Faisol, A. (2021). Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Rieke Diah Delarosa Sormin Bandar Lampung, Lampung. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 17(3), 141–161.
- Irawan, A., Setiawan, S., & Andini, R. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1), 1–14. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p1-14>
- 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/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jesilia, J., & Purwaningsih, S. (2020). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Dan Perpajakan*, 13(1), 157–164.
- Langgeng Wijaya, A. (2020). Profitability, Audit Quality, and Firm Value: Case on Indonesian Manufacturing Companies. *Contabilidad y Negocios*, 15(30), 43–61. <https://doi.org/10.18800/contabilidad.202002.003>
- Muren, L. A., & Pangaribuan, H. (2023). Pengaruh Reputasi Auditor Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Basic Materials Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2021. *Bongaya Journal of Research in Accounting (BJRA)*, 6(2), 1–12. <https://doi.org/10.37888/bjra.v6i2.389>
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 736–762.
- Prasetya, A. H., Ilat, V., & Gamaliel, H. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "GOODWILL,"* 3(2), 164–178.
- Rachman, A. A., & Pujiono. (2021). Pengaruh Kualitas AkruaL Terhadap Keputusan Investasi Dengan Kualitas Audit Multidimensi Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018). *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 1(1), 88–100.

- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 23–40.
- Saputra, R., Masril, M., & Safrizal, S. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(2), 153–163. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i2.2002>
- Scott, W. R. (2015). *Institutions and organizations: Ideas and interests*.
- Septiani, I., & Indrasti, A. W. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 71–88.
- Smithers, A., & Wright, S. (2008). *Valuing Wall Street*. McGraw-Hill.
- Spence, A. M. (1973). Job market signaling. In *The Quarterly Journal of Economics*.
- Sukmawati, F. K., & K. (2023). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Kurnia Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.*, 2–18.
- Syamsuddin, F. R., Mas'ud, M., & Wahid, M. (2021). Pengaruh solvabilitas, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Jurnal Ilmu Manajemen Profitability*, 5(1), 98–136.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh profitabilitas, free cash flow, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(2), 957–981.
- Yoas, Y., Pelipa, E. D., & Astikawati, Y. (2020). Pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dari tahun 2014-2018. *Jurnal Ekonomi Integra*, 10(2), 136–145.
- Yulianti, A. K., & Sundari, S. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(2), 241–252. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3166>