

Journal of Economics and Business Aseanomics

Journal homepage <http://academicjournal.yarsi.ac.id/jeba>

Peran Kualitas Audit dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan dan Wisatawan pada Nilai Perusahaan

Lilik Bayyinah¹, Hadiati Fitri²

¹Magister Manajemen, Sekolah Pascasarjana, Universitas Yarsi, Jakarta

²Magister Manajemen, Sekolah Pascasarjana, Universitas Yarsi, Jakarta

Article

Information

Keywords: Liquidity, Profitability, Number of Tourists, Audit Quality, Firm Value

Abstract

This study aims to analyze the effect of financial performance and the number of tourists on firm value with audit quality as a moderating variable. The study focuses on companies in the hotel, restaurant, and tourism sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2022. The research method used is panel data regression and moderation regression analysis (MRA) with the help of EViews 12 software. The results show that liquidity has a positive and significant effect on firm value, while profitability and the number of tourists do not have a significant effect. Furthermore, audit quality is not able to moderate the relationship between liquidity and firm value, nor between profitability and firm value.

Kata kunci:

Likuiditas, Profitabilitas, Jumlah Wisatawan, Kualitas Audit, Nilai Perusahaan

JEL Classification: G30, L83, M42

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan jumlah wisatawan terhadap nilai perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sub-sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2022. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel dan analisis regresi moderasi (MRA) dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan jumlah wisatawan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Selain itu, kualitas audit tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan, serta antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

1. Introduction

Sektor pariwisata memainkan peran penting dalam perekonomian Indonesia, memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja (Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif, 2020). Namun, meskipun jumlah wisatawan terus meningkat, banyak perusahaan di sub-sektor ini masih menghadapi tantangan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor-faktor seperti likuiditas, profitabilitas, dan jumlah wisatawan dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terkait pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan jumlah wisatawan terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam. Likuiditas, misalnya, dianggap berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan kepercayaan investor (Jihadi et al., 2021). Namun, Santosa et al. (2020) berpendapat bahwa peningkatan likuiditas dapat mengganggu profitabilitas dan menimbulkan risiko operasional.

Profitabilitas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, juga memiliki pengaruh yang beragam terhadap nilai perusahaan. Setyawati (2019) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menciptakan sentimen positif dari pemegang saham, sedangkan Robiyanto (2020) menemukan hubungan negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Variabel jumlah wisatawan (*tourist arrival*) juga memainkan peran penting dalam sektor pariwisata. Hadi et al. (2020) menyebutkan bahwa jumlah wisatawan memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks pariwisata dan menjadi penentu jangka panjang kinerja saham sektor ini. Namun, studi eksplisit mengenai pengaruh jumlah wisatawan terhadap nilai perusahaan masih terbatas.

Variabel kontrol seperti ukuran perusahaan dan umur perusahaan juga sering digunakan dalam penelitian untuk memahami pengaruh tambahan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan, di mana perusahaan dengan aset besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola risiko dan mendapatkan akses ke sumber pendanaan eksternal (Astuti et al., 2020). Sementara itu, umur perusahaan mencerminkan pengalaman perusahaan dalam mengelola operasional dan strategi bisnis, di mana perusahaan yang lebih lama berdiri umumnya lebih stabil dan memiliki reputasi yang lebih baik di mata investor (Prasetyo, 2019).

Selain itu, kualitas audit diperkirakan dapat memoderasi hubungan antara faktor-faktor tersebut dan nilai perusahaan dengan meningkatkan transparansi dan kredibilitas laporan keuangan. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan jumlah wisatawan terhadap nilai perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi, serta mempertimbangkan ukuran perusahaan dan umur perusahaan sebagai variabel kontrol.

2. Literature Review and Hypothesis

2.1. Agency Theory

Teori agensi menjelaskan hubungan antara pihak yang memberikan wewenang (pemilik perusahaan/principal) dan pihak yang menerima wewenang (manajemen/agent) untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Konflik kepentingan sering muncul ketika manajemen lebih mementingkan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan pemilik perusahaan. Dalam konteks ini, kualitas audit berperan sebagai mekanisme pengawasan independen yang dapat mengurangi konflik kepentingan dan memastikan transparansi dalam laporan keuangan (Jensen & Meckling, 1976).

2.2. Signaling Theory

Teori signaling menekankan pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal, terutama investor. Informasi yang baik dan akurat dari laporan keuangan dapat menjadi sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Studi oleh Lubis et al. (2017) menyatakan bahwa likuiditas yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor, meningkatkan kepercayaan pasar dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

2.3. Likuiditas

Teori likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek dengan aset lancar yang dimilikinya (Jihadi et al., 2021). Dalam teori ini, likuiditas yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan.

2.4. Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasionalnya. Berdasarkan teori Signaling, profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja perusahaan yang baik (Setyawati, 2019). Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak selalu berdampak positif pada nilai perusahaan (Robiyanto, 2020).

2.5. Jumlah Wisatawan (*Tourist Arrival*)

Jumlah wisatawan memainkan peran penting dalam pendapatan perusahaan di sektor pariwisata. Berdasarkan teori permintaan dan penawaran, peningkatan jumlah wisatawan seharusnya berdampak pada peningkatan pendapatan dan nilai perusahaan (Hadi et al., 2020). Namun, dampak langsungnya pada nilai perusahaan masih menjadi perdebatan.

2.6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan dan sering kali digunakan sebagai indikator kekuatan serta stabilitas perusahaan. Berdasarkan teori skala ekonomi, perusahaan dengan ukuran besar cenderung lebih efisien dalam mengelola sumber daya dan memiliki akses lebih mudah ke pendanaan eksternal (Astuti et al., 2020).

2.7. Umur Perusahaan

Umur perusahaan menggambarkan seberapa lama perusahaan beroperasi di industri tertentu. Berdasarkan teori pengalaman dan stabilitas, perusahaan yang lebih tua cenderung memiliki reputasi yang lebih kuat dan stabil dalam menjalankan operasional bisnisnya (Prasetyo, 2019).

2.8. Kualitas Audit

Kualitas audit mencerminkan sejauh mana laporan keuangan perusahaan dapat diandalkan. Berdasarkan teori Agency, kualitas audit yang baik dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta meningkatkan transparansi (Hapsari, 2017).

2.9. Penelitian Terdahulu

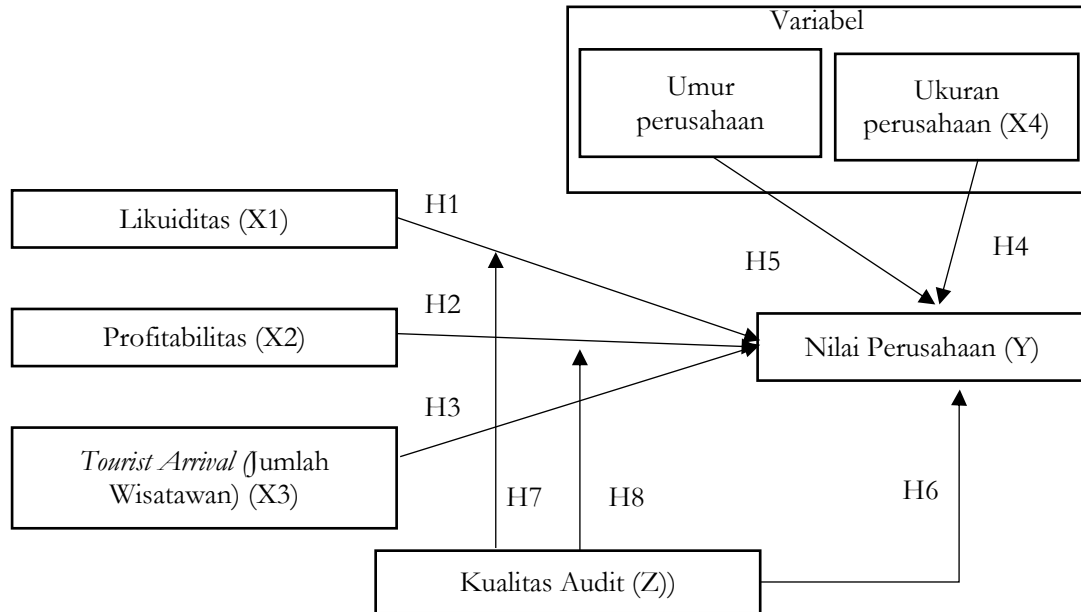
Berikut beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini:

Tabel 1. Daftar Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Posisi Penelitian
1	Jihadi et al. (2021)	Likuiditas → Nilai Perusahaan	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Penelitian ini memperluas konteks dengan mempertimbangkan moderasi kualitas audit.
2	Setyawati (2019)	Profitabilitas → Nilai Perusahaan	Profitabilitas yang tinggi menciptakan sentimen positif bagi investor.	Penelitian ini menambahkan variabel kontrol seperti ukuran dan umur perusahaan.
3	Robiyanto (2020)	Profitabilitas → Nilai Perusahaan	Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Penelitian ini menguji moderasi kualitas audit pada hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan.
4	Hadi et al. (2020)	Tourist Arrival → Nilai Perusahaan	Jumlah wisatawan memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks pariwisata.	Penelitian ini memperluas analisis dengan mempertimbangkan nilai perusahaan secara spesifik.
5	Astuti et al. (2020)	Ukuran Perusahaan → Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Penelitian ini menambahkan moderasi kualitas audit sebagai variabel penguat hubungan.
6	Prasetyo (2019)	Umur Perusahaan → Nilai Perusahaan	Umur perusahaan yang lebih lama cenderung memiliki reputasi yang lebih baik.	Penelitian ini menguji pengaruh umur perusahaan dalam konteks subsektor pariwisata.
7	Hapsari (2017)	Kualitas Audit → Nilai Perusahaan	Kualitas audit dapat meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor.	Penelitian ini menambahkan analisis moderasi kualitas audit pada hubungan variabel independen dengan nilai perusahaan.

2.10. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini menggambarkan hubungan antara variabel independen, dependen, kontrol, dan moderasi. Variabel independen terdiri dari likuiditas (current ratio), profitabilitas (return on equity), dan jumlah wisatawan. Variabel kontrol meliputi ukuran perusahaan dan umur perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan (Tobin's Q). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kualitas audit. Penelitian ini terdiri dari dua model utama: (1) pengaruh langsung semua variabel terhadap nilai perusahaan, dan (2) pengaruh moderasi kualitas audit pada hubungan antara variabel utama dan nilai perusahaan.



Gambar 1. Diagram Kerangka Konseptual

2.11. Hipotesis

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung memiliki kepercayaan investor yang lebih tinggi.
- H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik.
- H3: Jumlah wisatawan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena peningkatan jumlah wisatawan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan di sektor pariwisata.
- H4: ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H5: usia perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H6: Kualitas audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H7: Kualitas audit memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dengan meningkatkan transparansi dan kepercayaan terhadap laporan keuangan.
- H8: Kualitas audit memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan memastikan keandalan informasi kinerja keuangan yang disampaikan.

3. Data and Method

3.1. Populasi dan Sampel

Penelitian ini memiliki populasi berupa perusahaan sub-sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2022. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu, seperti ketersediaan laporan keuangan tahunan yang lengkap selama periode penelitian.

Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
populasi penelitian merupakan perusahaan sub sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek pada tahun 2017-2022	45
1. Perusahaan yang tidak mencatatkan sahamnya secara berturut-turut di BEI selama periode 2017-2022	(19)
2. Perusahaan yang delisting selama periode penelitian	(0)
3. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap di BEI pada periode 2017-2022	(2)
Jumlah sampel yang diperoleh	24
Periode Penelitian (semester) = 2 x 6 tahun	12
Jumlah observasi = jumlah sampel x periode penelitian	288

3.2. Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi.

3.3. Teknik Pengolahan dan Analisis data

Teknik analisis data yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA), yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel moderasi dalam hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Penelitian ini memuat dua model estimasi untuk menganalisis panel data, yaitu:

Model 1 (tanpa moderasi) seperti pada persamaan:

Error! Reference source not found.

Model 2 (dengan moderasi) seperti pada persamaan :

Error! Reference source not found.2)

Dimana: *FV*: Nilai Perusahaan; *LQ*: Likuiditas; *PR*: Profitabilitas; *TA*: *Tourist arrival*; *SZ*: Ukuran Perusahaan; *AGE*: Umur Perusahaan; *AQL*: Kualitas Audit; *i*: data *cross section* (data perusahaan); *t*: data *time series* (data periode waktu); δ_0 : konstanta (intersep); $\delta_1, \delta_2, \dots, \delta_8$: koefisien regresi; *LQ.AQL*: interaksi antara likuiditas dengan kualitas audit; *PR.AQL*: interaksi antara profitabilitas dengan kualitas audit; ε : error.

Analisis ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik seperti EViews untuk menghasilkan hasil yang akurat dan dapat diandalkan. Pengujian dilakukan melalui beberapa tahapan, pengujian hipotesis menggunakan nilai koefisien regresi, nilai signifikansi, dan nilai R-squared untuk menilai kesesuaian model penelitian.

3.4. Variabel dan Definisi Operasional

Pada penelitian ini terdapat empat jenis variabel, yaitu variabel independen, variabel dependen, variabel kontrol, dan variabel moderasi.

Tabel 3. Variabel dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Skala
Dependen		
Nilai Perusahaan (FV)	$\text{Tobins'q} = \frac{\text{MVE} + \text{total Debt}}{\text{Total Aset}}$ (K. Ningsih & Hariyati, 2020; Robiyanto et al., 2020)	Rasio
Independen		
Likuiditas (LQ)	$\text{CR} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$	Rasio

	(Dwipa et al., 2020; Jihadi et al., 2021; Michael, 2022; Santosa, 2020; Tauke et al., 2017)	
Profitabilitas (PR)	$ROE = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Ekuitas}$ (K. Ningsih & Hariyati, 2020; Robiyanto et al., 2020; Santosa et al., 2020; Sriyaumi & Pirmaningsih, 2022; Sugiarto & Santosa, 2018)	Rasio
Tourist arrival (TA)	$Tourist\ Arrival\ (TA) = \frac{\sum wisatawan_{(t)} - \sum wisatawan_{(t-1)}}{\sum wisatawan_{(t-1)}}$ (Hadi et al., 2020; Irani et al., 2021)	Rasio
Variabel Kontrol		
Ukuran Perusahaan (SIZE)	$Size = \ln\ total\ aset$ (Anggasta & Suhendah, 2020; Dwipa et al., 2020; Michael, 2022; Tauke et al., 2017; Yumiasih, 2017)	Rasio
Usia Perusahaan (AGE)	$AGE = Tahun\ penelitian - tahun\ berdirinya\ perusahaan$ (Ansori & Fajri, 2018; C. Dewi & Susanto, 2022; Lestari & Agita, 2018; Samisi & Ardiana, 2013; Yumiasih, 2017)	Rasio
Variabel Moderasi		
Kualitas Audit (AQL)	Dummy: (1: <i>big four</i> ; 0: lainnya) <i>Big Four</i> : PwC, KPMG, Deloitte, dan EY (Fitriyani & Wahidahwati, 2023; Hapsari, 2017; Hasty et al., 2023; Lestari & Agita, 2018; Nafi'ah & Sopi, 2020)	Nominal

4. Results

4.1. Analisis Deskriptif

Data menunjukkan variasi kinerja keuangan dan jumlah wisatawan selama periode penelitian. Rata-rata rasio likuiditas menunjukkan tren yang fluktuatif di mana beberapa perusahaan mampu menjaga tingkat likuiditas yang sehat, sedangkan yang lain mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Profitabilitas juga menunjukkan variasi dengan beberapa perusahaan mencatat peningkatan laba bersih yang signifikan, sementara yang lain mengalami penurunan akibat tekanan biaya operasional yang meningkat. Selain itu, jumlah wisatawan mengalami pertumbuhan di beberapa periode tertentu, namun masih terdapat ketidakseimbangan antara peningkatan jumlah wisatawan dengan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Temuan ini mengindikasikan adanya faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan di sektor ini.

Tabel 4. Hasil Uji Statistik deskriptif

	FV	LQ	PR	TA	SIZE	AGE	AQL
Mean	1,980	2,523	-0,016	0,155	27,799	32,250	0,118
Max	46,724	29,202	11,572	2,781	31,095	56	1
Min	0,159	0,001	-9,920	-0,766	24,955	2,5	0
Std. Dev	4,270	3,254	0,930	0,938	1,347	13,016	0,323

4.2. Estimasi Model Regresi Data Panel

4.2.1. Estimasi Data Panel Model 1

Berikut ini adalah hasil estimasi model regresi data panel pada model 1 dengan menggunakan estimasi CEM, FEM, dan REM. Tabel ini mencakup perusahaan sub sector hotel, restaurant, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mencakup periode pengamatan 2017-2022 dengan data persemester.

Tabel 5. Hasil Estimasi Panel Data Model 1

Variabel	CEM		FEM		REM	
	Coeff	Sig	Coeff	Sig	Coeff	Sig
Likuiditas	0,81	0,00	1,16	0,00	1,09	0,00
Profitabilitas	-0,03	0,90	-0,02	0,88	-0,01	0,96
Tourist Arrival	0,10	0,63	0,21	0,19	0,13	0,40
Ukuran perusahaan	-0,40	0,01	-0,44	0,47	-0,19	0,57
Umur perusahaan	-0,00005	0,997	-0,21	0,02	-0,03	0,45
Kualitas audit	1,24	0,045	-0,79	0,50	0,37	0,70
C	10,81	0,01	18,09	0,29	5,28	0,56
R2	0,43		0,71		0,43	
F-statistic	35,10		22,27		35,55	
Prob F-stat	0,00000		0,00000		0,00000	

Sebelum melakukan analisis regresi, dilakukan pemilihan model regresi data panel untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Hasil uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan sebagai dasar pemilihan model terbaik.

Tabel 6. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Model	Nilai Probabilitas	Keputusan
Uji Chow	0.0000	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji Hausman	0.0479	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji LM	0.0000	<i>Fixed Effect Model</i>

Nilai probabilitas *Chi-Square* persamaan model regresi dengan *fixed effect* adalah 0,000. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\text{prob } 0,0000 < 0,05$), maka secara statistik model yang terpilih berdasarkan uji Chow adalah FEM. Pada uji Hausman nilai probabilitas *cross-section random* adalah 0,0479. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\text{prob } 0,0479 < 0,05$), maka secara statistik model yang terpilih berdasarkan uji Hausman adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Selanjutnya, nilai probabilitas *cross-section* pada pengujian dengan menggunakan *Breusch-Pagan* yaitu sebesar 0,0000. Sedangkan nilai taraf signifikansinya ($\alpha=0,05$), yang berarti bahwa nilai probabilitas $< \alpha$. Maka model yang terpilih berdasarkan uji LM adalah *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil uji Chow dan Hausman, model yang paling sesuai untuk penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.2.2. Estimasi Data Panel Model 2

Tabel 7. Hasil Estimasi dan Pemilihan Panel Data Model 2

Variabel	CEM		FEM		REM	
	Coeff	Sig	Coeff	Sig	Coeff	Sig
Likuiditas (LQ)	0,82	0,00	1,17	0,00	1,10	0,00
Profitabilitas (PR)	-0,02	0,92	-0,02	0,91	-0,004	0,98
Tourist Arrival (TA)	0,08	0,70	0,23	0,17	0,13	0,40
Ukuran perusahaan (SIZE)	-0,39	0,01	-0,64	0,31	-0,22	0,52
Umur perusahaan	0,004	0,79	-0,23	0,01	-0,03	0,41
Kualitas audit	2,89	0,05	0,44	0,82	1,18	0,51
C	10,59	0,01	24,43	0,17	6,34	0,51
LQ *AQL	-1,23	0,23	-0,83	0,44	-0,55	0,58
PR*AQL	0,32	0,95	-3,37	0,43	-1,95	0,64
R2	0,43		0,72		0,43	
F-statistic	26,50		20,92		26,79	
Prob F-stat	0,000000		0,000000		0,000000	
Pemilihan Model Regresi Data Panel (Model 2)						
Uji Chow			✓			
Uji Hausman					✓	
Uji LM					✓	

Berdasarkan Tabel 7 dapat terlihat bahwa pengestimasi menggunakan tiga model tersebut menunjukkan variabel kualitas audit yang diinteraksikan dengan likuiditas dan profitabilitas memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari nilai $\alpha=0,05$. Hasil demikian mengartikan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara likuiditas, profitabilitas, terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya berdasarkan pemilihan model regresi data panel melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji LM didapatkan hasil bahwa REM terpilih sebagai model terbaik pada regresi data panel dengan variabel moderasi (Model 2). Persamaan regresi moderasi data panel dengan REM dapat ditulis sebagai berikut:

$$FV = 6,34 + 1,10LQ - 0,004PR + 0,13TA - 0,22SIZE - 0,03AGE + 1,18AQL - 0,55(AQL*LQ) - 1,95(AQL*PR) + e$$

5. Discussion

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari nilai koefisien regresinya yaitu sebesar 1,16 dan nilai probabilitas t-statistik kurang dari nilai α ($0,00 < 0,05$). Hal ini konsisten dengan penelitian Jihadi et al. (2021) dan Dwipa et al. (2020), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki kepercayaan lebih dari investor dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Profitabilitas, di sisi lain, tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tidak signifikan ditunjukkan oleh hasil penelitian (Robiyanto et al., 2020) dengan subjek penelitian yang sama yaitu pada sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata tahun 2012-2016. Selain itu (C. Dewi & Susanto, 2022; Sondakh, 2019) dalam penelitiannya juga menunjukkan hal yang serupa bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena pemegang saham cenderung melihat kondisi pasar saat membeli atau menjual saham, sehingga profitabilitas tidak menjadi acuan dalam meningkatkan nilai perusahaan (C. Dewi & Susanto, 2022).

Tourist arrival juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian Chen (2007), di mana dampak langsung lebih terlihat pada pendapatan operasional daripada nilai perusahaan. Kemungkinan lain tidak berpengaruhnya jumlah kunjungan wisatawan terhadap nilai perusahaan disebabkan karena adanya fenomena pandemi *Covid-19*, yang menyebabkan beberapa perusahaan tidak maksimal dalam operasionalnya. Sektor pariwisata merupakan salah satu sektor yang paling terdampak pandemi *Covid-19* akibat adanya kebijakan pembatasan sosial berskala besar. Sehingga sebagai akibatnya jumlah kunjungan wisata menurun dan operasional perusahaan di sektor tersebut terganggu.

Ukuran perusahaan dan umur perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, selaras dengan penelitian Anggasta & Suhendah (2020) dan Salsa & Nugraha (2022).

Selain itu, kualitas audit tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan, yang didukung oleh penelitian Kurniawati (2016), Hapsari (2017) dan Hasty (2023). Hasil demikian mengindikasikan bahwa penggunaan KAP *Big-Four* pada perusahaan subsector hotel, restoran dan pariwisata tidak menjamin ketertarikan investor terhadap perusahaan tersebut.

Secara simultan, semua variabel dalam penelitian ini memberikan kontribusi sebesar 71,4% terhadap variasi nilai perusahaan, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

6. Conclusion

Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi dan ukuran yang besar cenderung memiliki nilai yang lebih baik. Sebaliknya, umur perusahaan berpengaruh signifikan namun negatif, yang menunjukkan bahwa semakin tua umur perusahaan, terdapat potensi penurunan nilai perusahaan akibat berbagai faktor seperti kejenuhan pasar atau inovasi yang kurang relevan.

Profitabilitas, jumlah wisatawan, dan kualitas audit ditemukan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun profitabilitas dan jumlah wisatawan penting dalam operasi perusahaan, mereka tidak secara langsung menentukan nilai perusahaan. Selain itu, kualitas audit tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menandakan bahwa pengaruh kedua variabel tersebut tidak dipengaruhi oleh kualitas audit.

Secara keseluruhan, variabel penelitian ini secara simultan memengaruhi nilai perusahaan, menggarisbawahi pentingnya pendekatan holistik dalam memahami faktor-faktor yang membentuk nilai perusahaan. Perusahaan harus memperhatikan elemen-elemen ini secara bersamaan untuk mengoptimalkan nilainya.

Implikasi manajerial dari penelitian ini adalah penting bagi manajemen perusahaan untuk fokus pada peningkatan likuiditas dan pertumbuhan ukuran perusahaan sebagai strategi utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, evaluasi terhadap umur perusahaan harus dilakukan untuk memastikan bahwa perusahaan tetap relevan dan kompetitif di pasar. Dalam hal kualitas audit, meskipun tidak secara signifikan memoderasi variabel lainnya, perusahaan tetap perlu memastikan bahwa proses audit dilakukan secara transparan untuk mendukung kepercayaan stakeholder.

Recommendation (If any)

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel agar hasilnya lebih representatif terhadap populasi. Pertimbangkan penggunaan variabel lain yang relevan, seperti rasio aktivitas dan rasio solvabilitas, atau mengganti proksi variabel untuk mendapatkan perspektif baru. Uji robustness pada model regresi direkomendasikan guna memastikan validitas hasil. Selain itu, eksplorasi lebih lanjut diperlukan untuk menganalisis pengaruh langsung atau tidak langsung jumlah wisatawan terhadap pendapatan perusahaan. Penambahan variabel yang relevan diharapkan memberikan wawasan lebih mendalam terkait hubungan jumlah wisatawan dengan nilai perusahaan.

Limitations and Avenue for Future Research

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam cakupan sampel yang hanya berfokus pada perusahaan sub-sektor hotel, restoran, dan pariwisata di Indonesia. Selain itu, variabel eksternal seperti kebijakan pemerintah, fluktuasi ekonomi global, serta dampak pandemi Covid-19 belum sepenuhnya dipertimbangkan, yang mungkin memengaruhi hasil penelitian.

Acknowledgement

Penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada editor dan para reviewer atas kritik dan saran konstruktif yang telah membantu meningkatkan kualitas artikel ini secara signifikan.

References**References to a journal**

- Anggasta, G., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dividen dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(April), 586–593.
- Ansori, M., & Fajri, S. (2018). Pendeteksian kecurangan laporan keuangan menggunakan rasio keuangan dengan umur perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 141–159.
- Bogdan, S. (2019). Macroeconomic impact on stock returns in the Croatian hospitality industry. *Zbornik Velenčička u Rijeci*, 7(1), 53–68. <https://doi.org/10.31784/zvr.7.1.2>
- Chen, M. (2011). The response of hotel performance to international tourism development and crisis events. *International Journal of Hospitality Management*, 30, 200–212. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2010.06.005>
- Chen, M. H. (2007). Macro and non-macro explanatory factors of Chinese hotel stock returns. *International Journal of Hospitality Management*, 26(4), 991–1004. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2006.04.002>
- Chen, M. H., & Kim, H. J. (2010). Tourism expansion and corporate earnings in the tourism industry. *Service Industries Journal*, 30(6), 947–964. <https://doi.org/10.1080/02642060802342646>
- Daryanto, W. M. (2022). Company value before and during COVID-19: Evidence from the property and real estate industry in Indonesia. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 21(1), 33–47. <https://doi.org/10.12695/jmt.2022.21.1.3>
- Demir, E., Alici, Z. A., & Lau, M. C. K. (2017). Macro explanatory factors of Turkish tourism companies' stock returns. *Asia Pacific Journal of Tourism Research*. <https://doi.org/10.1080/10941665.2016.1271814>
- Dewi, C., & Susanto, L. (2022). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, kepemilikan institusional, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(2), 540–549.
- Dewi, E. P., & Husain, T. (2020). Pengaruh intellectual capital dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan dengan dividend policy sebagai variabel moderasi. *Ultimacounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(2), 142–159.
- Dewi, T., Dudi, P., & Dillak, V. J. (2016). Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel pemoderasi. *E-Proceeding of Management*, 3(3), 3396–3402.

Reference to a book:

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi 11). Salemba Empat.
- Ghazali. (2013). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 2.1* (Edisi ke-7). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic econometrics* (Edisi ke-4). The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Mowen, M. M., Hansen, D. R., & Heitger, D. L. (2017). *Dasar-dasar akuntansi manajerial*. Salemba Empat.
- Nachrowi, D. (2006). *Pendekatan populer dan praktis ekonometrika untuk analisis ekonomi dan keuangan*. LPFE Universitas Indonesia.

Reference to a website:

- Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif RI. (2014). *Rencana strategis 2020-2024*. <https://epformance.kemenparekraf.go.id/storage/media/993/RENSTRA-KEMENPAREKRAF-BAPAREKRAF-2020-2024.pdf>
- Michael, F. C. (2022). Pengaruh profitabilitas, debt to asset ratio dan faktor lainnya terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(2), 463–476. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM/article/view/1348>