



Pengaruh Pengungkapan *Key Audit Matters* terhadap Kualitas Laba dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Marsha Arsiani^{1*}, Tasya Setyowati², Murtanto³

¹⁻³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti, Indonesia

*Penulis Korespondensi: 023002307001@std.trisakti.ac.id

Abstract. *This study examines the effect of Key Audit Matters (KAM) disclosure on earnings quality, with leverage serving as a moderating variable, using a sample of 37 publicly listed companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period, resulting in 111 balanced panel observations. Earnings quality was measured using the Operating Cash Flow to Net Income (CFO/NI) ratio, KAM disclosure was proxied by the number of KAMs reported in the independent auditor's report, and leverage was measured by the ratio of total liabilities to total assets. Panel data regression analysis was employed, with the Common Effect Model (CEM) selected as the most appropriate model based on the Chow and Lagrange Multiplier tests. The findings indicate that KAM disclosure has a negative and significant effect on earnings quality. Leverage also has a negative and significant effect on earnings quality. However, the interaction between KAM disclosure and leverage is positive and significant, indicating that leverage acts as a quasi-moderating variable that strengthens the relationship between KAM disclosure and earnings quality. The model explains 22.12% of the variation in earnings quality. These findings suggest that broader KAM disclosure is perceived by market participants as a signal of higher business risk and operational complexity, particularly among highly leveraged firms. This study contributes to the audit communication literature by demonstrating that the informational value of KAM disclosures is context-dependent and influenced by a firm's financial leverage, while also providing practical implications for auditors, corporate management, and investors in evaluating earnings quality.*

Keywords: *Audit Transparency; Earnings Quality; Financial Leverage; KAM; Panel Data Analysis.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh pengungkapan Key Audit Matters (KAM) terhadap kualitas laba dengan leverage sebagai variabel moderasi pada 37 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024, dengan total 111 observasi panel seimbang. Kualitas laba diprosikan menggunakan rasio Operating Cash Flow to Net Income (CFO/NI), sedangkan pengungkapan KAM diukur berdasarkan jumlah KAM yang disajikan dalam laporan auditor independen dan leverage diukur melalui rasio total utang terhadap total aset. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan Common Effect Model (CEM) sebagai model terbaik berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Lagrange Multiplier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan KAM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas laba. Leverage juga terbukti memberikan pengaruh negatif terhadap kualitas laba. Namun, interaksi antara KAM dan leverage menunjukkan pengaruh positif yang signifikan, sehingga leverage berperan sebagai variabel quasi-moderating yang memperkuat hubungan antara pengungkapan KAM dan kualitas laba. Model penelitian mampu menjelaskan 22,12% variasi kualitas laba. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan KAM yang lebih luas dipersepsikan sebagai sinyal meningkatnya risiko bisnis dan kompleksitas operasional, terutama pada perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi. Penelitian ini memperkaya literatur komunikasi audit sekaligus memberikan implikasi praktis bagi auditor, manajemen, dan investor dalam menilai kualitas laba melalui interpretasi informasi KAM sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Analisis Data Panel; KAM; Kualitas Laba; Leverage Keuangan; Transparansi Audit.

1. LATAR BELAKANG

Laporan keuangan yang berkualitas sangat penting untuk pengambilan keputusan ekonomi yang efektif. Ini berlaku untuk semua pihak yang memiliki kepentingan, seperti investor, kreditor, regulator, dan lain-lain. Salah satu hal yang sangat penting dalam laporan keuangan adalah kualitas laba (*earnings quality*), yang mencerminkan seberapa akurat laba yang dilaporkan mencerminkan kinerja ekonomi perusahaan yang sebenarnya tanpa distorsi

dari manipulasi akuntansi atau earnings management (Bintang et al., 2026). Kualitas laba tidak hanya penting untuk mengevaluasi kinerja manajemen, tetapi juga sangat penting untuk keputusan investasi dan penilaian risiko di pasar modal (Penman, 2002).

Dalam praktik bisnis modern, asymmetri informasi yang inherent antara manajemen (yang memiliki akses penuh terhadap informasi internal perusahaan) dan *stakeholder* eksternal (yang hanya menerima informasi yang dikomunikasikan secara resmi) menciptakan peluang signifikan bagi manajemen untuk memanipulasi laba guna memaksimalkan utilitas pribadi mereka. Fenomena *earnings management* ini telah mendokumentasikan secara luas dalam literatur akuntansi sebagai praktik yang mengikis integritas laporan keuangan dan merusak kepercayaan pasar modal (Paul & Wahlen, 1999); (Dechow, 2010).

Untuk mengatasi problem asymmetri informasi dan meningkatkan transparansi dalam proses audit, Standar Audit Internasional (ISA) 701 telah mengenalkan konsep *Key Audit Matters* (KAM) sejak tahun 2015. Konsep ini mewajibkan auditor independen untuk mengidentifikasi dan mengungkapkan hal-hal yang dianggap paling signifikan dan kompleks dalam proses audit laporan keuangan (IAASB, 2015). Pengungkapan KAM diharapkan dapat: (1) meningkatkan transparansi proses audit, (2) mengurangi *information asymmetry* antara perusahaan dan pasar, (3) memperkuat mekanisme monitoring dan akuntabilitas manajemen, dan (4) meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan. Namun, dalam konteks pasar modal yang sedang berkembang seperti Indonesia, dampak empiris dari pengungkapan KAM terhadap kualitas laba masih belum sepenuhnya dipahami dan mungkin berbeda dari pasar modal yang lebih maju dan efisien.

Leverage (struktur modal berbasis utang) juga memainkan peran penting dalam membentuk kualitas laba (Maulana et al., 2026). Berdasarkan *Debt Covenant Hypothesis* sebuah komponen dari Teori Akuntansi Positif perusahaan dengan *leverage* tinggi menghadapi tekanan finansial yang signifikan untuk: (1) memenuhi covenant utang yang ketat dari kreditor, (2) mempertahankan credit rating dan menghindari risiko default, serta (3) memastikan kelangsungan hidup operasional perusahaan. Dalam situasi ini, insentif manajemen untuk memanipulasi laba meningkat drastis, karena mereka mungkin menggunakan berbagai teknik akuntansi agresif untuk menggeser pendapatan dari periode mendatang ke periode berjalan, menunda pengakuan beban, atau melakukan income smoothing untuk menunjukkan kinerja yang stabil.

Pertanyaan penelitian utama adalah: (1) Apakah pengungkapan *Key Audit Matters* berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba?, (2) Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba?, dan (3) Apakah *leverage* memiliki peran moderasi dalam hubungan

antara pengungkapan KAM dan kualitas laba? Penelitian ini menguji hipotesis-hipotesis tersebut menggunakan data panel dari 37 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024, menghasilkan 111 observasi *balanced panel*. Tujuan penelitian adalah: memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan KAM dan leverage terhadap kualitas laba dalam konteks pasar modal Indonesia yang sedang berkembang; memberikan kontribusi pada literatur audit dan *earnings quality* dengan menyoroti peran penting dari transparansi audit dan struktur modal; serta memberikan implikasi praktis bagi auditor, manajemen perusahaan, investor, dan regulator dalam menginterpretasikan dan memanfaatkan pengungkapan KAM untuk evaluasi kualitas laba.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Keagenan dan Mekanisme Monitoring Audit

Teori keagenan (*Agency Theory*) yang diperkenalkan oleh Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan antara pemilik modal (*principal*) dan manajemen (agent) sering menghasilkan konflik kepentingan karena agent memiliki insentif untuk mengutamakan kepentingan pribadi mereka daripada kepentingan *principal* (Oktaviani et al., 2026). Audit independen berfungsi sebagai mekanisme monitoring eksternal yang mengurangi *agency costs* dengan memberikan jaminan bahwa laporan keuangan telah disajikan secara wajar sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Pengungkapan *Key Audit Matters* memperkuat fungsi monitoring ini dengan memberikan informasi yang lebih transparan dan detail mengenai area-audit yang paling kompleks dan berisiko tinggi, sehingga *principal* dapat lebih memahami risiko bisnis dan kontrol yang telah dilakukan oleh auditor independen.

Ma et al., (2023) menemukan bahwa pengungkapan KAM yang lebih komprehensif terkait dengan peningkatan transparansi audit dan persepsi kualitas audit yang lebih tinggi di antara investor dan analis. Namun, penelitian mereka juga menunjukkan bahwa dalam beberapa kasus, pengungkapan KAM yang luas dapat dipersepsikan sebagai sinyal dari masalah yang lebih besar atau kompleksitas yang tidak terkelola dengan baik, yang dapat mengakibatkan reaksi pasar yang negatif dan penurunan dalam penilaian *earnings quality*.

Pengukuran dan Determinan Kualitas Laba

Kualitas laba (*earnings quality*) didefinisikan dalam literatur sebagai sejauh mana laba yang dilaporkan mencerminkan kinerja ekonomi perusahaan yang sesungguhnya dan dapat digunakan untuk memprediksi *earnings* masa depan (Erista et al., 2025). Dechow, (2010) dalam survei komprehensif mereka mengidentifikasi tiga dimensi utama dari *earnings quality*: (1) persistensi *earnings* (*earnings persistence*), yaitu sejauh mana *earnings* berjalan dapat

digunakan untuk memprediksi *earnings* periode mendatang, (2) variabilitas *earnings* (*earnings volatility*), yang mengukur stabilitas atau fluktuasi *earnings*, dan (3) akrual dan arus kas (*accruals and cash flows*), yang mengukur seberapa jauh laba terdiri dari komponen *accrual* yang diskresioner dan non-diskresioner dibandingkan dengan arus kas operasional.

Dalam penelitian ini, *earnings quality* diukur menggunakan rasio *cash flow from operations* (CFO) dibagi *net income* (NI), yaitu CFO/NI. Rasio ini dipilih karena dapat menunjukkan seberapa besar laba yang dilaporkan didukung oleh arus kas yang sebenarnya. Semakin tinggi rasio ini, maka kualitas laba semakin baik, karena laba tersebut lebih banyak didukung oleh arus kas yang nyata. Sebaliknya, jika rasio ini rendah atau bahkan negatif, maka laba tersebut tidak didukung oleh arus kas, yang menunjukkan adanya kemungkinan manipulasi laba atau kualitas laba yang lebih rendah.

Leverage, Debt Covenant Hypothesis, dan Manipulasi Laba

Struktur modal berbasis utang (*leverage*) menciptakan hubungan kontraktual antara perusahaan dan kreditor yang sering mencakup *covenant* ketat. *Debt Covenant Hypothesis*, yang merupakan bagian dari *Positive Accounting Theory* (Watts & Zimmerman, 1986), menyatakan bahwa semakin dekat perusahaan terhadap batas pelanggaran *covenant*, semakin besar probabilitas bahwa manajer akan memilih metode akuntansi yang menggeser pendapatan ke periode berjalan untuk menghindari pelanggaran. Hal ini dilakukan melalui manajemen laba yang mencakup: (1) pengakuan pendapatan yang agresif, (2) penundaan pengakuan beban, (3) meningkatkan *discretionary accruals*, dan (4) *income smoothing*.

Menurut Agustina & Mulyani (2017), perjanjian utang sangat bergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan dalam laporan keuangan sehingga manajemen memiliki insentif untuk memilih kebijakan akuntansi tertentu guna menghindari pelanggaran perjanjian utang. Selain itu, *leverage* mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal yang berasal dari kreditor sehingga kondisi tersebut dapat memengaruhi kualitas laba yang dilaporkan perusahaan (Kurnia et al., 2026).

Penelitian empiris telah secara konsisten menunjukkan hubungan negatif antara *leverage* dan *earnings quality* (DeFond, 1994) menemukan bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi yang berada dalam zona risiko *covenant* memiliki kemungkinan yang lebih tinggi untuk melakukan *earnings management*. Pada perusahaan di negara-negara berkembang menemukan bahwa *leverage* secara signifikan mengurangi *earnings quality* melalui peningkatan insentif untuk manipulasi laba. Temuan-temuan ini menegaskan bahwa *leverage* adalah determinan penting dari kualitas laba yang tidak dapat diabaikan.

Key Audit Matters, Signaling, dan Moderasi Leverage

Pengungkapan *Key Audit Matters* dapat diinterpretasikan melalui lensa *Signaling Theory* (Spence, 1973), yang menyatakan bahwa informasi atau sinyal yang diungkapkan oleh satu pihak (*signal sender*) dapat digunakan oleh pihak lain (*signal receiver*) untuk membuat inferensi tentang kualitas atau risiko yang tidak dapat diamati secara langsung. Di sisi lain, jumlah KAM yang lebih banyak juga dapat dipersepsikan sebagai sinyal adanya risiko bisnis, ketidakpastian, atau kompleksitas operasional yang lebih tinggi sehingga menimbulkan persepsi negatif terhadap kualitas informasi keuangan perusahaan (Fatoni et al., 2026; Wardhani, 2026).

Hipotesis utama penelitian ini adalah bahwa *leverage* dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan KAM dan *earnings quality*. Moderasi ini bekerja melalui mekanisme berikut: (1) Pada perusahaan dengan leverage rendah, pengungkapan KAM mungkin dipersepsikan sebagai sinyal negatif yang mengindikasikan kompleksitas atau masalah yang tidak perlu dikhawatirkan, sehingga menurunkan penilaian terhadap *earnings quality*. (2) Pada perusahaan dengan leverage tinggi, pengungkapan KAM yang lebih luas mungkin dipersepsikan sebagai bukti bahwa auditor telah melakukan pemeriksaan yang sangat ketat dan mengidentifikasi area-area risiko yang kritis, sehingga meningkatkan kredibilitas audit dan mengurangi dampak negatif dari leverage tinggi terhadap *earnings quality*. Dengan demikian, leverage berperan sebagai quasi-moderator dalam model penelitian ini (Healy & Wahlen, 1999).

H1: Pengungkapan *Key Audit Matters* berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia.

H2: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia.

H3: *Leverage* memoderasi pengaruh pengungkapan *Key Audit Matters* terhadap kualitas laba perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian *cross-sectional time-series* (panel data), yang menggabungkan data dari beberapa perusahaan dalam beberapa periode waktu. Fokus penelitian ini adalah perusahaan di sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria seleksi yang ketat.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari: (1) laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek

Indonesia (www.idx.co.id) dan website resmi perusahaan masing-masing, (2) laporan audit independen yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan tahunan, yang berisikan informasi mengenai *Key Audit Matters*, (3) basis data pasar modal Indonesia dan sumber statistik keuangan lainnya yang tersedia publik. Teknik pengumpulan data melibatkan: (1) ekstraksi data keuangan dari laporan keuangan tahunan untuk menghitung variabel *earnings quality* dan leverage, (2) coding dan enumeration *Key Audit Matters* dari teks laporan audit independen untuk menentukan jumlah KAM yang diungkapkan, (3) tabulasi dan verifikasi data untuk memastikan akurasi dan konsistensi.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel Penelitian.

Variabel	Definisi	Pengukuran
<i>Earnings quality</i> (EQ)	Sejauh mana laba yang dilaporkan mencerminkan kinerja ekonomi sebenarnya dan didukung oleh arus kas operasional.	CFO / NI (<i>Operating Cash flow</i> dibagi <i>Net income</i>).
Jumlah KAM	Jumlah <i>Key Audit Matters</i> yang diungkapkan auditor dalam laporan audit independen.	Jumlah item KAM yang diidentifikasi dan diungkapkan (1 = satu KAM, 2 = dua KAM).
<i>Leverage</i> (Lev)	Proporsi utang dalam struktur modal perusahaan yang mencerminkan risiko finansial.	$Debt\ Ratio = Total\ Liabilities / Total\ Assets$.
KAM × <i>Leverage</i>	Istilah interaksi antara KAM dan leverage untuk menguji efek moderasi.	Hasil perkalian antara variabel KAM dan Leverage (<i>interaction term</i>)

Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dispesifikasikan sebagai berikut: $EARNINGQUALITY_{it} = \beta_0 + \beta_1(JUMLAHKAM_{it}) + \beta_2(LEVERAGE_{it}) + \beta_3(JUMLAHKAM_{it} \times LEVERAGE_{it}) + \varepsilon_{it}$ Di mana: - *EARNINGQUALITY* = *earnings quality* perusahaan i pada tahun t - *JUMLAHKAM* = jumlah *Key Audit Matters* perusahaan i pada tahun t - *LEVERAGE* = leverage perusahaan i pada tahun t - *JUMLAHKAM* × *LEVERAGE* = istilah interaksi (*interaction term*) antara KAM dan leverage - β_0 = konstanta (*intercept*) - $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien regresi - ε = *error term* - i = *cross-section* (perusahaan), t = *time-series* (tahun) Spesifikasi model ini memungkinkan pengujian simultan dari: (1) pengaruh langsung KAM terhadap *earnings quality*, (2) pengaruh langsung leverage terhadap *earnings quality*, dan (3) efek moderasi leverage dalam hubungan antara KAM dan *earnings quality*.

Untuk menentukan model regresi data panel yang paling *appropriate*, dilakukan tiga uji statistik secara berurutan: (1) *Chow Test* untuk membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM), (2) *Lagrange Multiplier* (LM) *Test* (Breusch-Pagan *Test*) untuk membandingkan CEM dengan *Random Effect Model* (REM), dan (3) *Hausman Test* untuk membandingkan FEM dengan REM jika diperlukan. Kriteria pengambilan keputusan adalah: jika $p\text{-value} > \alpha$ (0,05), maka model yang lebih sederhana (dengan jumlah parameter lebih sedikit) dipilih.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan dua pendekatan: (1) Uji F (uji simultan) untuk menguji apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan kriteria H_0 ditolak jika $p\text{-value}(F) < \alpha$ (0,05), (2) Uji t (uji parsial) untuk menguji apakah masing-masing variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan kriteria H_0 ditolak jika $p\text{-value}(t) < \alpha$ (0,05). Interpretasi hasil estimasi didasarkan pada: (1) tanda dan magnitude dari koefisien regresi, (2) nilai $t\text{-statistic}$ dan $p\text{-value}$, (3) nilai $R\text{-squared}$ dan $Adjusted\ R\text{-squared}$, serta (4) *diagnostic tests* termasuk *Durbin-Watson statistic* untuk mendeteksi autokorelasi. Data dianalisis menggunakan software EViews versi 9 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ (5%).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Kriteria Sampel Penelitian

Tabel 2. Kriteria Sampel Penelitian.

No	Kriteria Seleksi Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024	132
2.	Perusahaan yang tidak tercatat dalam Papan Utama (<i>Main Board</i>)	(88)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan atau laporan keuangan auditan secara lengkap	(1)
4.	Laporan Auditor Independen yang tidak menyertakan bagian <i>Key Audit Matters</i> (KAM)	(2)
5.	Perusahaan yang mengalami kerugian (<i>net loss</i>) selama periode pengamatan	(4)
Jumlah sampel perusahaan		37
Tahun pengamatan		3
Jumlah observasi (37×3)		111

Berdasarkan kriteria seleksi yang diterapkan secara ketat, dari total 132 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI, 88 perusahaan tidak termasuk dalam Papan Utama (*Main Board*), Selain itu, 1 perusahaan tidak menerbitkan laporan tahunan lengkap, 2 perusahaan memiliki laporan audit tanpa KAM, dan 4 perusahaan mengalami kerugian selama periode pengamatan. Dengan demikian, diperoleh sampel akhir sebanyak 37 perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang memenuhi semua kriteria seleksi. Data diobservasi selama tiga tahun (2022-2024), dan menghasilkan *balanced panel* dengan total 111 observasi. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan dan laporan audit independen yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id.

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Tabel 3 menyajikan statistik deskriptif lengkap untuk ketiga variabel penelitian selama periode pengamatan 2022-2024 pada 37 perusahaan sampel, menghasilkan total 111 observasi. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran awal mengenai distribusi, variabilitas, dan karakteristik data yang akan digunakan dalam analisis regresi selanjutnya.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (2022-2024).

Statistik	EQ (CFO/NI)	KAM	Leverage
<i>Mean</i>	1,8706	1,1351	0,4341
<i>Median</i>	1,2750	1,0000	0,4520
<i>Std. Deviation</i>	4,0380	0,3434	0,1932
<i>Minimum</i>	-3,8010	1,0000	0,0120
<i>Maximum</i>	40,7040	2,0000	0,8660
<i>Skewness</i>	8,2051	2,1345	0,0956
<i>Kurtosis</i>	75,8934	4,5672	2,1234
<i>Observations (N)</i>	111	111	111

Hasil statistik deskriptif menunjukkan variabilitas yang signifikan dalam ketiga variabel. *Earnings quality* memiliki rata-rata 1,8706 dengan standar deviasi 4,0380, menunjukkan dispersi yang tinggi antar perusahaan dan antar tahun. Nilai minimum negatif (-3,8010) mengindikasikan bahwa beberapa perusahaan dalam sampel memiliki arus kas operasional yang jauh lebih rendah daripada laba bersih mereka, mencerminkan kualitas laba yang sangat rendah atau bahkan negatif. Nilai maksimum yang sangat tinggi (40,7040) menunjukkan beberapa perusahaan dengan kualitas laba yang sangat tinggi. Skewness positif yang besar (8,2051) mengindikasikan distribusi yang sangat condong ke kanan, sementara kurtosis yang sangat tinggi (75,8934) menunjukkan distribusi memiliki ekor yang sangat tebal, mengindikasikan kehadiran outliers ekstrim dalam data *earnings quality*. Jumlah KAM berkisar dari 1 hingga 2 (minimum 1, maksimum 2), dengan rata-rata 1,1351 dan skewness positif 2,1345, menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan mengungkapkan satu KAM sementara beberapa perusahaan mengungkapkan dua KAM. *Leverage* bervariasi dari 0,0120 hingga 0,8660, dengan rata-rata 0,4341 dan standar deviasi 0,1932, menunjukkan variasi

struktur modal yang cukup substansial di antara perusahaan sampel. Distribusi leverage relatif simetris (skewness $0,0956 \approx 0$) dan memiliki distribusi normal (kurtosis $2,1234 \approx 3$).

Hasil Pemilihan Model Data Panel

Tabel 4. Hasil Uji Pemilihan Model Data Panel.

Uji Statistik	Nilai Statistik	P-value	Kesimpulan
<i>Chow Test</i> (CEM vs FEM)	F = 1,1436	0,3098	CEM lebih baik (H0 diterima)
<i>LM Test</i> (CEM vs REM)	BP = 1,7137	0,1905	CEM lebih baik (H0 diterima)

Hasil *Chow Test* menunjukkan nilai *F-statistic* sebesar 1,1436 dengan *p-value* 0,3098, yang jauh lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Ini berarti hipotesis nol diterima, mengindikasikan bahwa *Common Effect Model* (CEM) adalah model yang lebih baik dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Dengan demikian, tidak terdapat perbedaan signifikan dalam *intercept* antara *cross-section*, dan asumsi bahwa semua perusahaan memiliki karakteristik yang sama (*common effect*) dapat diterima. Hasil *Lagrange Multiplier Test* menunjukkan nilai Breusch-Pagan sebesar 1,7137 dengan *p-value* 0,1905, juga jauh lebih besar dari 0,05, mengindikasikan bahwa tidak ada *random effects* yang signifikan dalam data. Dengan demikian, CEM adalah lebih baik daripada *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil kedua uji ini, dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) adalah model yang paling *appropriate* untuk analisis data dalam penelitian ini.

Hasil Estimasi Regresi Model CEM

Tabel 5. Hasil Estimasi Model Regresi Panel Data CEM.

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-statistic	Prob.	Arah Hubungan	Simpulan Hipotesis
Constant (β_0)	8,4206	2,8290	2,9766	0,0036**	Positif	
JUMLAH KAM (β_1)	-7,3403	2,3476	-3,1267	0,0023**	Negatif	H1 Didukung (Signifikan)
LEVERAGE (β_2)	-19,4568	5,6708	-3,4310	0,0009**	Negatif	H2 Didukung (Signifikan)
KAM×LEVERAGE (β_3)	20,5173	4,5488	4,5105	0,0000**	Positif	H3 Didukung (Signifikan)
<i>R-squared</i>	0,2425					
<i>Adjusted R-squared</i>	0,2212					
<i>F-statistic</i>	11,4152	Prob(F) = 0,000001**				
<i>Durbin-Watson Statistic</i>	1,7283					

Keterangan: ** signifikan pada taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$)

Persamaan model regresi yang diestimasi adalah sebagai berikut: $EARNINGQUALITY_{it} = 8,4206 - 7,3403(JUMLAHKAM_{it}) - 19,4568(LEVERAGE_{it}) + 20,5173(JUMLAHKAM_{it} \times LEVERAGE_{it}) + \varepsilon_{it}$. Hasil estimasi menunjukkan bahwa semua variabel signifikan secara statistik pada taraf signifikansi 5%. Jumlah KAM menunjukkan koefisien negatif sebesar -7,3403 dengan *t-statistic* -3,1267 dan *p-value* 0,0023 ($< 0,05$), mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu unit dalam jumlah KAM akan menurunkan *earnings quality* sebesar 7,3403 unit, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Leverage menunjukkan koefisien negatif yang lebih besar, yaitu -19,4568 dengan *t-statistic* -3,4310 dan *p-value* 0,0009 ($< 0,05$), mengindikasikan bahwa pengaruh leverage terhadap *earnings quality* adalah lebih besar dibandingkan pengaruh KAM. Setiap peningkatan satu unit dalam leverage akan menurunkan *earnings quality* sebesar 19,4568 unit. Term interaksi KAM $\times$ Leverage menunjukkan koefisien positif sebesar 20,5173 dengan *t-statistic* 4,5105 dan *p-value* 0,0000 ($< 0,0001$), mengindikasikan bahwa leverage mempunyai efek memoderasi yang signifikan pada hubungan antara KAM dan *earnings quality*, dengan memperkuat atau mengurangi intensitas pengaruh negatif KAM.

Hasil uji *F-statistic* menunjukkan nilai 11,4152 dengan $Prob(F) = 0,000001$, jauh lebih kecil dari 0,05, mengindikasikan bahwa secara simultan (bersama-sama), ketiga variabel independen dan pemoderasi berpengaruh signifikan terhadap *earnings quality*. Model memiliki nilai *R-squared* sebesar 0,2425 dan *Adjusted R-squared* sebesar 0,2212, berarti model menjelaskan 22,12% dari total variasi dalam *earnings quality*. Sementara 77,88% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model, seperti karakteristik *corporate governance*, kualitas auditor eksternal, faktor industri, kondisi makroekonomi, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan saham. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,7283 (mendekati 2) mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi yang serius dalam model, memenuhi asumsi klasik regresi linear.

Pengaruh Pengungkapan KAM terhadap Kualitas Laba (H1)

Hasil penelitian menemukan bahwa pengungkapan *Key Audit Matters* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *earnings quality* ($\beta = -7,3403$, $p = 0,0023$), sehingga Hipotesis Pertama (H1) didukung oleh data empiris. Temuan ini menunjukkan bahwa setiap penambahan satu unit dalam jumlah KAM yang diungkapkan akan menurunkan *earnings quality* sebesar 7,3403 unit. Interpretasi temuan ini dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme. Pertama, dalam konteks pasar modal Indonesia yang sedang berkembang dengan tingkat efisiensi informasi yang masih relatif rendah dibandingkan dengan pasar modal maju, pengungkapan KAM yang lebih luas dapat diinterpretasikan oleh investor dan kreditor sebagai sinyal negatif

yang mengindikasikan bahwa audit menemukan banyak area dengan risiko salah saji material yang tinggi, kompleksitas akuntansi yang signifikan, atau masalah fundamental dalam operasi bisnis perusahaan. Interpretasi ini sejalan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa informasi dapat berfungsi sebagai sinyal tentang karakteristik yang tidak dapat diamati secara langsung. Ketika investor menerima sinyal bahwa auditor telah mengidentifikasi banyak KAM, mereka mungkin menyimpulkan bahwa risiko investasi lebih tinggi dari yang diperkirakan sebelumnya, dan dengan demikian mereka akan mereposisi penilaian mereka terhadap kualitas laba perusahaan ke level yang lebih rendah.

Kedua, pengungkapan KAM yang lebih luas membuat area-area audit tersebut menjadi subjek fokus khusus untuk pengawasan pasar dan *stakeholder*. Manajemen, menyadari tingginya *scrutiny* terhadap area-area tertentu yang telah diidentifikasi sebagai KAM, mungkin menjadi lebih waspada dan berhati-hati dalam praktik akuntansi di area-area tersebut untuk menghindari sanksi atau reputasi negatif. Namun, pada saat yang bersamaan, insentif manajemen untuk melakukan *earnings management* mungkin justru meningkat di area-area yang bukan merupakan KAM, karena area-area tersebut tidak mendapat perhatian audit yang intensif. Fenomena ini disebut sebagai "*attention substitution effect*", di mana manajemen mengalihkan upaya manipulasi laba dari area yang intensif dipantau ke area yang kurang dipantau.

Ketiga, penelitian sebelumnya oleh Ma (2023) menemukan bahwa dalam pasar modal yang kurang efisien, pengungkapan KAM yang lebih luas dapat menurunkan kualitas laba karena investor mungkin tidak sepenuhnya mampu memproses dan menginterpretasikan informasi audit yang kompleks. Sebaliknya, mereka mungkin bereaksi secara berlebihan (*overreact*) terhadap pengungkapan KAM dan menyimpulkan bahwa semua area KAM merepresentasikan masalah serius, padahal dalam banyak kasus KAM hanyalah area yang kompleks tetapi telah ditangani dengan baik oleh auditor dan manajemen. *Overreaction* semacam ini akan menurunkan penilaian pasar terhadap *earnings quality* meskipun secara fundamental tidak ada penurunan dalam kualitas laba yang sesungguhnya.

Pengaruh Leverage terhadap Kualitas Laba (H2)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *earnings quality* ($\beta = -19,4568$, $p = 0,0009$), sehingga Hipotesis Kedua (H2) didukung oleh data empiris. Koefisien regresi yang besar (-19,4568) menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap *earnings quality* adalah material dan ekonomis signifikan. Setiap peningkatan satu unit dalam rasio *leverage* akan menurunkan *earnings quality* sebesar 19,4568 unit, jauh lebih besar dibandingkan pengaruh KAM yang hanya -7,3403 unit. Temuan ini

konsisten dengan *Debt Covenant Hypothesis* dan *literatur earnings management* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan leverage tinggi menghadapi tekanan finansial yang intens untuk mempertahankan atau meningkatkan laba demi memenuhi covenant utang dan menghindari default.

Mekanisme dampak *leverage* terhadap kualitas laba bekerja sebagai berikut: Pertama, perusahaan dengan *leverage* tinggi memiliki lebih banyak batasan dalam *cash flow* yang tersedia untuk keperluan operasional karena sebagian besar *cash flow* harus dialokasikan untuk pembayaran bunga dan pokok utang. Keterbatasan ini menciptakan tekanan pada manajemen untuk menghasilkan laba yang stabil dan meningkat untuk memastikan kemampuan membayar utang. Tekanan ini meningkatkan insentif manajemen untuk melakukan *earnings management* melalui berbagai teknik manipulasi laba. Kedua, kreditor sering menetapkan *covenant* ketat seperti *debt-to-equity ratio*, *interest coverage ratio*, atau minimum working capital untuk memastikan kemampuan debitur membayar utang. Ketika perusahaan mendekati batas *covenant* tersebut, manajemen merasa terdesak untuk melakukan tindakan untuk menghindari pelanggaran, termasuk manipulasi laba. Defond (1994) menemukan bahwa perusahaan yang berada dalam *covenant violation zone* lebih sering melakukan *earnings management* yang signifikan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ruang *covenant* yang luas.

Ketiga, *earnings management* yang dilakukan oleh perusahaan dengan *leverage* tinggi sering kali lebih agresif dan mencakup area-area yang sulit dideteksi oleh auditor, seperti pengakuan pendapatan yang agresif, estimasi akrual yang diskresioner, atau penyesuaian akuntansi yang sewenang-wenang. Sebagai hasilnya, laba yang dilaporkan menjadi semakin tidak konsisten dengan arus kas operasional yang sesungguhnya, yang mengindikasikan kualitas laba yang lebih rendah. Temuan ini sejalan dengan penelitian empiris sebelumnya yang konsisten menemukan hubungan negatif antara *leverage* dan *earnings quality* di berbagai konteks pasar modal, termasuk di pasar-pasar *emerging* seperti Indonesia.

Peran Moderasi Leverage dalam Hubungan KAM-Kualitas Laba (H3)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai efek memoderasi yang signifikan dalam hubungan antara pengungkapan KAM dan *earnings quality* ($\beta_{\text{interaksi}} = +20,5173$, $p = 0,0000$), sehingga Hipotesis Ketiga (H3) didukung oleh data empiris. Koefisien istilah interaksi yang positif dan signifikan (+20,5173) mengindikasikan bahwa leverage melemahkan dampak negatif dari pengungkapan KAM terhadap *earnings quality*. Dengan kata lain, pada perusahaan dengan *leverage* tinggi, pengaruh negatif dari pengungkapan KAM terhadap *earnings quality* menjadi kurang parah dibandingkan pada perusahaan dengan *leverage* rendah. Moderasi ini bersifat quasi-moderator karena leverage tidak hanya berfungsi

sebagai pemoderasi tetapi juga mempunyai pengaruh utama yang signifikan terhadap *earnings quality*.

Interpretasi ekonomis dari efek moderasi ini adalah sebagai berikut: Pada perusahaan dengan leverage rendah, pengungkapan KAM mungkin diinterpretasikan sebagai sinyal negatif yang mengindikasikan kompleksitas atau risiko yang tidak perlu. Investor dan kreditor pada perusahaan dengan *leverage* rendah mungkin mengharapkan audit menjadi straightforward dengan KAM yang minimal. Ketika mereka menerima pengungkapan KAM yang lebih luas dari ekspektasi, mereka bereaksi dengan penilaian negatif terhadap *earnings quality*. Sebaliknya, pada perusahaan dengan leverage tinggi, investor dan kreditor sudah mengantisipasi bahwa audit akan menemukan banyak area yang kompleks dan berisiko tinggi karena operasi bisnis yang lebih *complicated* dan kondisi finansial yang lebih challenging. Ketika pengungkapan KAM lebih luas, mereka mungkin menginterpretasikan ini bukan sebagai sinyal negatif tetapi sebagai bukti bahwa auditor telah melakukan pemeriksaan yang sangat ketat dan menyeluruh (*auditor diligence*), dan telah mengidentifikasi area-area risiko yang kritis. Interpretasi ini dapat meningkatkan kepercayaan mereka terhadap kredibilitas audit dan mengurangi kekhawatiran tentang *earnings manipulation*. Dengan demikian, meskipun leverage tinggi secara umum menurunkan *earnings quality*, pengungkapan KAM yang lebih luas pada perusahaan dengan leverage tinggi dapat berfungsi sebagai mekanisme "*bonding*" yang memperkuat transparansi dan akuntabilitas, dan dengan demikian mengurangi dampak negatif dari leverage tinggi.

Temuan moderasi ini memiliki implikasi penting untuk memahami mekanisme transmisi dari pengungkapan audit dan struktur modal terhadap kualitas laba. Penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara pengungkapan KAM dan *earnings quality* bukanlah hubungan linear yang sederhana, tetapi kompleks dan tergantung pada konteks finansial perusahaan. Efek moderasi yang ditemukan dalam penelitian ini memperkaya literatur audit dan *earnings quality* dengan memberikan wawasan bahwa mekanisme transparansi audit (KAM) dan struktur modal (*leverage*) harus dipahami secara holistik dan tidak terpisah-pisah (Ardani & Aryati, 2023).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, ditemukan bahwa informasi *Key Audit Matters* (KAM) yang dilaporkan memiliki dampak negatif pada kualitas laba. Semakin banyak KAM yang dilaporkan, semakin rendah kualitas laba perusahaan. Hal ini didukung oleh nilai koefisien -7,3403 dan nilai signifikansi 0,0023. Selain itu, *leverage* juga memiliki dampak negatif pada kualitas laba, dengan nilai koefisien -19,4568 dan nilai signifikansi 0,0009.

Artinya, ketika leverage meningkat, kualitas laba cenderung menurun. Penelitian juga menunjukkan bahwa *leverage* dapat mempengaruhi dampak KAM terhadap kualitas laba. Dengan nilai koefisien interaksi 20,5173 dan nilai signifikansi 0,0000, leverage dapat memperlemah dampak negatif KAM terhadap kualitas laba. Dengan demikian, semua hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima.

Penelitian ini memiliki beberapa batasan yang perlu dipertimbangkan saat menganalisis hasilnya. Pertama, ada masalah dengan data penelitian. Statistik awal menunjukkan adanya nilai yang sangat ekstrem pada beberapa observasi, terutama pada variabel kualitas laba yang diukur dengan rasio arus kas operasi terhadap laba bersih. Data ekstrem ini membuat distribusi data kurang normal dan bisa mempengaruhi hasil model regresi. Kedua, penelitian ini kesulitan mendapatkan data lengkap dari semua perusahaan yang diteliti. Beberapa perusahaan tidak mengunggah laporan keuangan tahunan atau laporan auditor independen secara lengkap di situs Bursa Efek Indonesia atau situs resmi mereka. Akibatnya, sejumlah data tidak bisa digunakan. Ketiga, penelitian ini mengandalkan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan auditor independen yang sudah dipublikasikan. Artinya, peneliti tidak bisa mengontrol kualitas, kelengkapan, atau perubahan informasi dalam dokumen tersebut. Keempat, peneliti mengidentifikasi dan mengukur *Key Audit Matters* (KAM) berdasarkan informasi dalam laporan auditor independen. Perbedaan gaya pelaporan, tingkat detail, dan pertimbangan profesional auditor antar perusahaan bisa menyebabkan variasi informasi yang sulit dikendalikan. Kelima, kondisi ekonomi dan bisnis yang berbeda setiap periode pengamatan bisa mempengaruhi kualitas laba perusahaan. Faktor eksternal ini tidak bisa dikontrol langsung oleh peneliti, tapi bisa mempengaruhi hasil pengujian yang diperoleh.

Berdasarkan keterbatasan yang ada, berikut beberapa saran untuk penelitian selanjutnya. Pertama, penelitian selanjutnya sebaiknya melakukan pengujian yang lebih teliti terhadap data yang tidak biasa, baik dengan mengubah data atau menggunakan metode perkiraan yang lebih kuat. Dengan demikian, pengaruh data yang tidak biasa terhadap hasil penelitian dapat berkurang dan akurasi model penelitian dapat meningkat. Kedua, penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas sumber data dengan menggunakan berbagai sumber informasi, seperti laporan tahunan perusahaan, situs resmi perusahaan, basis data keuangan, dan sumber informasi lainnya. Hal ini dapat membantu mengatasi keterbatasan ketersediaan data dan meningkatkan jumlah data yang dapat digunakan dalam penelitian. Ketiga, penelitian selanjutnya dapat menggunakan beberapa ukuran kualitas laba secara bersamaan, seperti *discretionary accruals*, *earnings persistence*, dan *earnings predictability*. Dengan demikian, hasil penelitian tidak hanya bergantung pada satu ukuran kualitas laba dan dapat memberikan

gambaran yang lebih lengkap. Keempat, penelitian selanjutnya sebaiknya mengembangkan pengukuran *Key Audit Matters* tidak hanya berdasarkan jumlah pengungkapan, tetapi juga mempertimbangkan aspek kualitas, kompleksitas, atau panjang narasi KAM. Pengukuran yang lebih lengkap diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang peran KAM dalam meningkatkan kualitas pelaporan keuangan. Kelima, penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel kontrol atau variabel moderasi lainnya yang berpotensi memengaruhi kualitas laba, seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, kualitas audit, mekanisme tata kelola perusahaan, dan kepemilikan institusional. Penambahan variabel tersebut diharapkan dapat mengurangi pengaruh faktor eksternal yang tidak dapat dijelaskan dalam model penelitian ini. Keenam, penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar dapat menangkap perubahan kondisi ekonomi, regulasi, dan lingkungan bisnis yang berpotensi memengaruhi hubungan antara *Key Audit Matters*, *leverage*, dan kualitas laba.

DAFTAR REFERENSI

- Agustina, C., & Mulyani, S. D. (2017). Pengaruh remunerasi dewan direksi, leverage dan efektivitas komite audit terhadap kualitas laba dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 4(2), 227–244. <https://doi.org/10.25105/jat.v4i2.5245>
- Ardani, A., & Aryati, T. (2023). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan key performance indicators (KPI) terhadap integritas laporan keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1351–1360. <http://dx.doi.org/10.25105/jet.v3i1.16006>
- Bintang Yoga Ramadhani & Ambar Kusumaningsih (2026). Karakteristik Komite Audit terhadap Kecurangan Laporan Keuangan Perusahaan Properti dan Infrastruktur Indonesia. *DHARMA EKONOMI*, 33(1). <https://doi.org/10.59725/de.v33i1.433>
- Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. M. (2010). Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3), 344-401. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- DeFond, Mark L. & Jiambalvo, James, 1994. "Debt covenant violation and manipulation of accruals," *Journal of Accounting and Economics*, Elsevier, vol. 17(1-2), pages 145-176, January.
- Erista Marpaung & Listiorini Listiorini (2025). Determinasi Kualitas Laba dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. *JURNAL EKONOMI MANAJEMEN AKUNTANSI*, 31(2). <https://doi.org/10.59725/ema.v31i2.324>
- Fatoni, et al. (2026). Peran Komite Audit dan Diversity Gender dalam Memoderasi Hubungan CSR terhadap Nilai Perusahaan. *Pajak dan Manajemen Keuangan*, 3(1). <https://doi.org/10.61132/pajamkeu.v3i1.2149>

- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- International Auditing and Assurance Standards Board. (2015). *International Standard on Auditing (ISA) 701: Communicating key audit matters in the independent auditor's report*. International Federation of Accountants.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kurnia Illa Allodya Dinara & J.B. Amiranto (2026). Pengaruh Profitabilitas Audit Report Lag : Moderasi Komite Audit Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman . *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Ekonomi*, 5(1). <https://doi.org/10.55606/jurrie.v5i1.7692>
- Ma, J., Coram, P. J., & Troshani, I. (2023). The effect of key audit matters and management disclosures on auditors' accountability perceptions and fair value decisions. *The British Accounting Review*, 55(5), Article 101211. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2023.101211>
- Maulana, et al. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Komite Audit Terhadap Laporan Keberlanjutan. *KOMPAK : Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 19(1). <https://doi.org/10.51903/kompak.v19i1.3512>
- Oktaviah, N., Tarinih, Yusuf, Y. Y., Ryketeng, M., Jauhari, Y., Hartinah, S., Rukmana, R., Handayani, A. A., Fajriah, A. N., Yusuf, Z., Setiawan, R., Surianto, N. M., Hasbi, Ramadhani, F. N., & Rais, A. H. (2026). *Teori akuntansi: Konsep, regulasi, dan isu kontemporer*. PT Sada Kurnia Pustaka.
- Penman, S. H., & Zhang, X. J. (2002). Modeling sustainable earnings and P/E ratios with financial statement analysis. *The Accounting Review*, 77(2), 237–264. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.2.237>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, (87)3, 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Wardhani, N. K., Liu, L., & Khan, S. (2026). Analysis of Key Audit Matters (KAM) and Cash Flow Pattern on Financial Distress. (2026). *Journal of Economic Development, Innovation and Policy*, 2(1), 84-95. <https://doi.org/10.55578/jedip.2604.005>