

**PENGARUH *ACCRUALS QUALITY*, *EARNINGS QUALITY*,
DAN *TAX MANAGEMENT WITH TAX DISCRETIONARY*
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI TERHADAP *FUTURE MARKET VALUE*
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2021-2023**

SKRIPSI



Oleh

FATIMAH KHAIRINI MUNIR

NIM: 210501110241

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS
ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2026**

**PENGARUH *ACCRUALS QUALITY*, *EARNINGS QUALITY*,
DAN *TAX MANAGEMENT WITH TAX DISCRETIONARY*
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI TERHADAP *FUTURE MARKET VALUE*
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2021-2023**

SKRIPSI

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim
Malang untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh

FATIMAH KHAIRINI MUNIR

NIM:210501110241

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS
ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2026**

LEMBAR PERSETUJUAN

**P PENGARUH *ACCRUALS QUALITY*, *EARNINGS QUALITY*,
DAN *TAX MANAGEMENT WITH TAX DISCRETIONARY*
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI TERHADAP *FUTURE MARKET VALUE*
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2021-2023**

SKRIPSI

Oleh

FATIMAH KHAIRINI MUNIR

NIM: 210501110241

Telah disetujui pada tanggal 18 Mei 2025

Dosen Pembimbing,



Dr. Indah Yuliana, S.E., MM

NIP 197409182003122004

Mengetahui:

Ketua jurusan,



Muhammad Sulhan, S.E., M.M

NIP 197406042006041002

LEMBAR PENGESAHAN

**P PENGARUH ACCRUALS QUALITY, EARNINGS QUALITY,
DAN TAX MANAGEMENT WITH TAX DISCRETIONARY
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI TERHADAP FUTURE MARKET VALUE
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2021-2023**

SKRIPSI

Oleh

FATIMAH KHAIRINI MUNIR
NIM: 210501110241

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)

Pada 24 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji

1. Ketua

Dr. Maretha Ika Prajawati

NIP. 198903272018012002

(



)

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris

Dr. Indah Yuliana, S.E., MM

NIP. 197409182003122004

(



)

3. Penguji Utama

Mega Noerman Ningtyas, M.Sc

NIP. 199109272019032023

(



)

Disahkan Oleh:
Ketua jurusan,



Dr. Setiani, M.M

NIP 199009182018012002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Fatimah Khairini Munir

NIM : 210501110241

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: **PENGARUH *ACCRUALS QUALITY, EARNINGS QUALITY, DAN TAX MANAGEMENT WITH TAX DISCRETIONARY* DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP *FUTURE MARKET VALUE* PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023** adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Dengan demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa ada paksaan dari siapapun.

Malang, 09 Maret 2026

Hormat Saya,



Fatimah Khairini Munir

NIM : 210501110241

MOTTO

“It was always me vs the world, until I found it’s me vs me”

(Kendrick Lamar)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “ Pengaruh *Accruals Quality, Earnings Quality, Dan Tax Management With Tax Discretionary* Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap *Future Market Value* Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Allah SWT karena atas rahmat dan hidayah-Nya penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan
2. Bapak Prof. Dr. H. Zainuddin, MA. Selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
5. Ibu Dr. Indah Yuliana., S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan, ilmu, pesan, dan masukan dalam penyelesaian skripsi ini secara tepat waktu.
6. Ibu Kartika Anggraini Sudiono Putri, M.M., selaku Dosen Wali.
7. Seluruh jajaran Bapak/Ibu Dosen dan sivitas akademika Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah mengajarkan segala ilmu selama di perkuliahan.
8. Kedua Orang Tua saya Bapak Sahrul Munir dan Ibu Sholehatus Nizak serta dengan berkat doa, *support* secara material, moral, dan spiritual hingga penyusunan skripsi dapat terselesaikan.

9. Teman-teman saya dan pihak-pihak yang telah terlihat dan berkontribusi langsung dalam penyusunan skripsi ini yang tidak bias disebutkan satu per satu. Dengan segala ucapan syukur dan terima kasih skripsi ini akhirnya dapat diselesaikan. Meskipun masih banyak kekurangan, penulis mengharapkan kritik dan saran yang dapat membangun kepenulisan skripsi ini. Penulis juga berharap karya ini dapat memberikan manfaat bagi yang membacanya.

Malang, 18 Juni 2025

Fatimah Khairini Munir

DAFTAR ISI

Sampul Cover Depan	I
Sampul Judul Dalam	II
Halaman Persetujuan	III
Halaman Pengesahan.....	IV
Halaman Pernyataan	V
Halaman Motto	VI
Kata Pengantar.....	VII
Daftar Isi.....	IX
Daftar Tabel.....	XIII
Daftar Gambar	XIV
Abstrak	XV
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.4.1 Manfaat Teoritis	9
1.4.2 Manfaat Praktis.....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	10

2.1 Penelitian Terdahulu	10
2.2 Kajian Teoritis	28
2.2.1 <i>Signaling Theory</i>	28
2.2.2 <i>Agency Theory</i>	29
2.2.3 Teori Dividen	29
2.2.4 <i>Future Market Value</i>	30
2.2.5 <i>Accruals Quality</i>	31
2.2.6 <i>Earnings Quality</i>	33
2.2.7 <i>Tax Management with Tax Discretionary</i>	33
2.2.8 Kebijakan Dividen.....	35
2.3 Kerangka Konseptual.....	36
2.4 Hipotesis Penelitian	38
2.4.1 Hubungan <i>Accruals Quality</i> dengan <i>Future Market Value</i>	38
2.4.2 Hubungan <i>Earnings Quality</i> dengan <i>Future Market Value</i>	39
2.4.3 Hubungan <i>Tax Management with Tax Discretionary Accruals</i> dengan <i>Future Market Value</i>	40
2.4.4 Hubungan <i>Accruals Quality</i> terhadap <i>Future Market Value</i> dengan <i>dividen policy</i> sebagai variable moderasi	41
2.4.5 Hubungan <i>Earnings Quality</i> terhadap <i>Future Market Value</i> dengan <i>dividen policy</i> sebagai variable moderasi	42
2.4.6 Hubungan <i>Tax Management with Tax Discretionary Accruals</i> terhadap <i>Future Market Value</i> dengan <i>dividen policy</i> sebagai variable moderasi	42

BAB III METODE PENELITIAN.....	43
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	43
3.2 Lokasi Penelitian.....	43
3.3 Populasi dan Sampel.....	43
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	44
3.5 Data dan Jenis Data.....	45
3.6 Teknik Pengumpulan Data	45
3.7 Definisi Operasional Variabel	45
3.8 Metode Analisis Data.....	50
3.8.1 Uji Statistik Deskriptif.....	50
3.8.2 Uji Model Regresi Data Panel.....	50
3.8.3 Uji Pemilihan Estimasi Model Regresi Data Panel.....	51
3.8.4 Uji Asumsi Klasik	52
3.8.5 Uji Hipotesis.....	54
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	58
4.1 Hasil Penelitian.....	58
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	58
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian	60
4.1.3 Statistik Deskriptif.....	66
4.1.4 Pemilihan Model Regresi	69
4.1.5 Uji Kelayakan Model	70

4.2 Pembahasan	74
4.2.1 Pengaruh <i>Accruals Quality</i> terhadap <i>Future Market Value</i>	74
4.2.2 Pengaruh <i>Earnings Quality</i> terhadap <i>Future Market Value</i>	76
4.2.3 Pengaruh <i>Tax Management with Tax Discretionary</i> terhadap <i>Future Market Value</i>	78
4.2.4 Pengaruh <i>Accruals Quality</i> terhadap <i>Future Market Value</i> dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi	80
4.2.5 Pengaruh <i>Earnings Quality</i> terhadap <i>Future Market Value</i> dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi	82
4.2.6 Pengaruh <i>Tax Management with Tax Discretionary</i> terhadap <i>Future Market Value</i> dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi.....	84
BAB V KESIMPULAN	87
5.1 Kesimpulan.....	87
5.2 Saran.....	88
DAFTAR PUSTAKA	90
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	98

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	12
Tabel 2.2 Perbedaan dan Persamaan Pada Penelitian Terdahulu	21
Tabel 3.1 Daftar Rincian Pengambilan Sampel.....	45
Tabel 3.2 Operasional Variabel.....	50
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	67
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow	69
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman.....	70
Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier	70
Tabel 4.5 Hasil Uji R Square	71
Tabel 4.6 Tabel Uji F	71
Tabel 4.7 Hasil Uji T.....	72
Tabel 4.8 Hasil Uji MRA	73

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Rata-Rata Harga Saham	2
Gambar 2.1 Kerangka Konsep	37
Gambar 4.1 Grafik Accruals Quality	61
Gambar 4.2 Grafik Earnings Quality	62
Gambar 4.3 Grafik Tax Management With Tax Discretionary.....	63
Gambar 4.4 Grafik Future Market Value	64
Gambar 4.5 Grafik Kebijakan Dividen	66

ABSTRAK

Fatimah Khairini Munir. 2025, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh *Accruals Quality*, *Earnings Quality*, dan *Tax Management With Tax Discretionary* dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap *Future Market Value* Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023”

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M.

Kata kunci : *Accruals Quality*, *Earnings Quality*, *Tax Management With Tax Discretionary*, Kebijakan Dividen, *Future Market Value*.

Perkembangan ekonomi yang pesat di Indonesia menuntut perusahaan untuk beradaptasi dengan persaingan yang semakin ketat, di mana kebijakan dividen dan standarisasi akuntansi dan pengelolaan keuangan menjadi strategi penting untuk meningkatkan citra dan nilai perusahaan di mata investor. Kualitas laporan keuangan yang akurat dan transparan serta pengelolaan pajak yang baik dapat memperkuat persepsi positif pasar dan mendukung pertumbuhan perusahaan yang hal tersebut berkaitan dengan *Accruals quality*, *earnings quality*, serta kelola *tax management with tax discretionary* yang baik dapat memperkuat persepsi positif *future market value* untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Dalam konteks ini, tata kelola perusahaan yang baik dan praktik manajemen yang efektif memiliki peran penting dalam meningkatkan kepercayaan masyarakat dan investor serta memperkuat stabilitas pasar modal. Demikian, penelitian ini berkontribusi terhadap terciptanya ekosistem pasar yang lebih sehat dan stabil, serta memberi manfaat sosial dengan memperkuat integritas dan kepercayaan dalam aktivitas ekonomi nasional.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk analisis data berbasis angka dan statistik. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023 pada semua sektor. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dan uji asumsi klasik untuk menguji hipotesis penelitian. Pendekatan ini dipilih guna memastikan objektivitas, kehandalan, dan keakuratan dalam mengukur pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap *future market value* perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan *accruals quality* dan *earnings quality* mempengaruhi *future market value*, mengindikasikan bahwa kualitas laporan keuangan dapat meningkatkan persepsi positif dari pasar. Sedangkan *tax management with tax discretionary* tidak memiliki pengaruh langsung terhadap *future market value*. Selain itu, kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan *accruals quality*, *earnings quality*, *tax management with tax discretionary* dengan *future market value*. Temuan ini menegaskan pentingnya strategi pengelolaan keuangan dan kebijakan dividen dalam meningkatkan valuasi perusahaan di pasar modal Indonesia.

ABSTRACT

Fatimah Khairini Munir. 2025, *THESIS*. Title: "*The Effect of Accruals Quality, Earnings Quality, and Tax Management With Tax Discretionary with Dividend Policy as a Moderating Variable on the Future Market Value of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2023*"

Supervisor : Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M.

Keywords : Accruals Quality, Earnings Quality, Tax Management With Tax Discretionary, Dividend Policy, Future Market Value.

Rapid economic development in Indonesia requires companies to adapt to increasingly fierce competition, where dividend policy and standardization of accounting and financial management become important strategies to improve the image and value of the company in the eyes of investors. The quality of accurate and transparent financial statements and good tax management can strengthen positive market perceptions and support company growth, which is related to Accruals quality, earnings quality, and good tax management with tax discretionary can strengthen positive perceptions of future market value to support company growth. In this context, good corporate governance and effective management practices have an important role in increasing public and investor confidence and strengthening capital market stability. Thus, this research contributes to the creation of a healthier and more stable market ecosystem, and provides social benefits by strengthening integrity and trust in national economic activity.

This research uses quantitative methods for number-based and statistical data analysis. Data is obtained from the financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021-2023 in all sectors. The analysis technique uses multiple linear regression and classical assumption tests to test the research hypothesis. This approach was chosen to ensure objectivity, reliability, and accuracy.

The results showed that accruals quality and earnings quality affect future market value, indicating that the quality of financial statements can increase the positive perception of the market. Meanwhile, tax management with tax discretionary has no direct effect on future market value. In addition, dividend policy as a moderating variable strengthens the relationship between accruals quality, earnings quality, tax management with tax discretionary with future market value. These findings confirm the importance of financial management strategies and dividend policy in increasing firm valuation in the Indonesian capital market.

المخلص

تأثير جودة الاستحقاقات وجودة الأرباح وإدارة الضرائب مع التقدير الضريبي مع سياسة توزيع الأرباح
جدة في بورصة إندونيسيا في الفترة -2023 كمتغير معتدل على القيمة السوقية المستقبلية للشركات المدر
2021-

المشرف : د. إنداه بوليانا، ماجستير في الطب، ماجستير في الطب
الكلمات المفتاحية : جودة المستحقات، وجودة الأرباح، وجودة الضرائب مع التقدير الضريبي، وسياسة توزيع
الأرباح، والقيمة السوقية المستقبلية.

تتطلب التنمية الاقتصادية السريعة في إندونيسيا أن تتكيف الشركات مع المنافسة الشرسة المتزايدة، حيث تصبح سياسة توزيع
الأرباح وتوحيد الإدارة المحاسبية والمالية استراتيجيات مهمة لتحسين صورة الشركة وقيمتها في نظر المستثمرين. يمكن لجودة
البيانات المالية الدقيقة والشفافة والإدارة الضريبية الجيدة أن تعزز التصورات الإيجابية للسوق وتدعم نمو الشركة، وهو ما
يرتبط بجودة المستحقات وجودة الأرباح والإدارة الضريبية الجيدة مع التقدير الضريبي يمكن أن تعزز التصورات الإيجابية
للقيمة السوقية المستقبلية لدعم نمو الشركة. وفي هذا السياق، تلعب الحوكمة الجيدة للشركات والممارسات الإدارية الفعالة دورًا
مهمًا في زيادة ثقة الجمهور والمستثمرين وتعزيز استقرار سوق رأس المال. وبالتالي، يساهم هذا البحث في خلق نظام بيئي
أكثر صحة واستقرارًا في السوق، ويوفر فوائد اجتماعية من خلال تعزيز النزاهة والثقة في النشاط الاقتصادي الوطني.

يستخدم هذا البحث الأساليب الكمية لتحليل البيانات القائمة على الأرقام والبيانات الإحصائية. يتم الحصول على البيانات من
البيانات المالية للشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2021-2023 في جميع القطاعات. يستخدم أسلوب التحليل
الانحدار الخطي المتعدد واختبارات الافتراضات الكلاسيكية لاختبار فرضية البحث. تم اختيار هذا النهج لضمان الموضوعية
والموثوقية والدقة في قياس تأثير هذه المتغيرات على القيمة السوقية المستقبلية للشركة.

أظهرت النتائج أن جودة الاستحقاقات وجودة الأرباح تؤثر على القيمة السوقية المستقبلية، مما يشير إلى أن جودة البيانات
المالية يمكن أن تزيد من التصور الإيجابي للسوق. وفي الوقت نفسه، ليس للإدارة الضريبية مع التقدير الضريبي أي تأثير
مباشر على القيمة السوقية المستقبلية. بالإضافة إلى ذلك، فإن سياسة توزيع الأرباح كمتغير معتدل تعزز العلاقة بين جودة
الاستحقاقات وجودة الأرباح وإدارة الضرائب مع السلطة التقديرية الضريبية مع القيمة السوقية المستقبلية. تؤكد هذه النتائج
أهمية استراتيجيات الإدارة المالية وسياسة توزيع الأرباح في زيادة تقييم الشركة في سوق رأس المال الإندونيسي.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

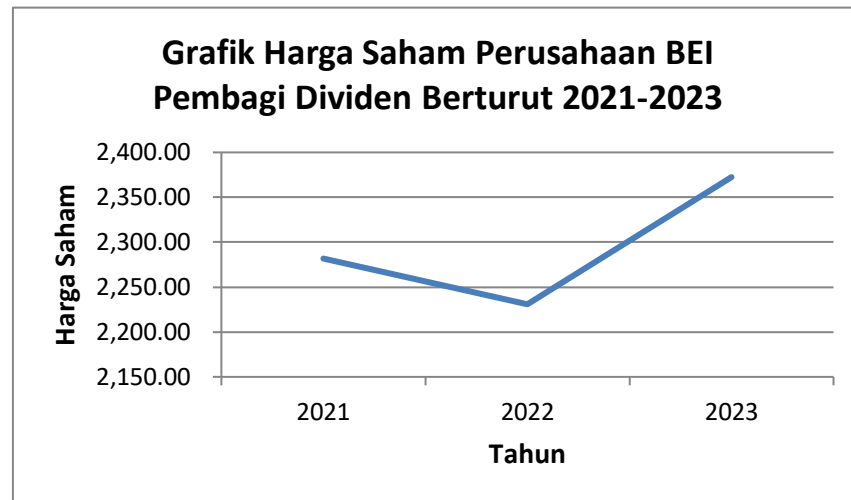
Perkembangan pasar global merupakan fenomena global yang tidak terpisahkan dari dinamika perekonomian modern. Pasar modal berfungsi sebagai sarana intermediasi keuangan yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan pendanaan produktif, sehingga berperan strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, penciptaan lapangan kerja, dan stabilitas ekonomi keuangan (Rahima, 2025).

Pasar modal mencerminkan pelaku pasar dalam kondisi ekonomi baik dalam perspektif jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu instrumen yang sering diperjualbelikan di pasar modal ialah saham. Dikarenakan menawarkan keuntungan yang tinggi mudah menggiatkan para investor, disamping hal tersebut perlu diketahui bahwa terdapat risiko yang timbul, terutama karena fluktuasi harga saham yang sangat dipengaruhi oleh beragam faktor di pasar modal. Sebagai konsekuensi, saham terkadang memiliki risiko tinggi namun juga memiliki keuntungan yang juga tinggi (Salim & Tofonao, 2023).

Harga saham tidak hanya merepresentasikan kinerja perusahaan, tetapi juga persepsi dari investor mengenai berbagai aspek informasi yang beredar. Informasi tersebut dapat berasal dari faktor internal perusahaan, perkembangan ekonomi makro, maupun perubahan regulasi yang mempengaruhi operasional industri tertentu (Feyen et al., 2021). Jika harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan maka akan banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan. Harga saham selama jam perdagangan bergerak naik/turun dalam setiap detiknya, harga tersebut dapat terbentuk puluhan kali dalam waktu sehari perdagangan untuk satu jenis saham (Aryanti et al., 2022).

Gambar 1.1

Grafik Rata-Rata Harga Saham



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2026)

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa tingkat harga saham pada seluruh sektor perusahaan BEI dalam kurun waktu tiga tahun berturut-turut) merepresentasikan keadaan harga saham terjadi secara fluktuatif. Di tahun 2021 menunjukkan rata-rata harga saham mencapai 2.281,93, kemudian terjadi penurunan sebesar 2.230,85 di tahun 2022, kemudian naik kembali pada tahun 2023 mencapai rata-rata sebesar 2.372,44. Harga saham tiap tahunnya mengalami perubahan kenaikan dan penurunan yang bervariasi. Hal tersebut menunjukkan kondisi harga saham pada seluruh sektor perusahaan di BEI mengalami perubahan seiring dengan fenomena atau adanya faktor pengaruh dalam kondisi perusahaan baik secara faktor internal maupun faktor eksternal.

Future market value digunakan oleh investor untuk menentukan potensi keuntungan dari suatu aset atau perusahaan dalam jangka panjang. Persepsi positif investor dapat dibentuk oleh ketaatan terhadap standar akuntansi pada tingkat yang tinggi sehingga informasi akuntansi ini murni menggambarkan pendapatan sebenarnya (Mehrani et al., 2017). Investor membutuhkan banyak informasi sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi yang terbaik. Salah satu hal penting yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi pada sekuritas di pasar modal adalah jangka waktu investasi (Ratih & Achadiyah., 2018). Bagi perusahaan salah satu tujuan utama yang dilakukan yaitu dengan memaksimalkan *market value* yang berarti

meningkatkan kemakmuran investor atau pemegang saham (Sulhan & Purnamasari, 2020).

Future market value menggambarkan estimasi nilai yang akan diperoleh investor dari kinerja dan potensi perusahaan di masa yang akan datang (Indrarini, 2019). Oleh karena itu, berbagai faktor internal dan eksternal yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan menjadi fokus utama dalam penelitian untuk memahami bagaimana perusahaan dapat meningkatkan persepsi pasar dan memperkuat posisi pasar di masa depan (Sapna et al., 2025). Aspek seperti kualitas laporan keuangan, *tax management*, kebijakan dividen, dan strategi manajemen keuangan dianggap memberikan pemahaman yang mendalam mengenai faktor-faktor ini (Siladjaja, 2025).

Dinamika pasar yang kuat menjadikan timbulnya tekanan kuat yang didapatkan manajemen perusahaan untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangan yang lebih akurat (Siladjaja, 2020). *Accruals quality* menunjukkan apakah laporan keuangan yang dihasilkan berkualitas atau tidak. Laporan keuangan yang berkualitas akan menghasilkan informasi yang relevan dan reliabel bagi pengguna (Novita & Sebrina, 2022). Peningkatan biaya modal yang signifikan meningkatkan nilai pengendalian yang bijaksana pada prosedur akuntansi internal. Hasilnya akuntansi internal (*accruals*) meningkat karena ada manajemen laba dan peningkatan biaya modal yang signifikan untuk penerapan bisnis kedepannya. Hubungan yang terjalin antara investor dan pihak perusahaan mempengaruhi akrual seperti operasional perusahaan dan keputusan manajer untuk memberikan yang terbaik di perusahaannya sehingga dapat mempengaruhi investor. Seperti penelitian (Callao et al., 2016; Hutton & Stocken, 2021; Shin & Kim, 2019; Siladjaja & Anwar, 2020), yang menyatakan bahwa *accruals quality* berpengaruh positif terhadap *future market value*, sedangkan (Dempster & Oliver, 2019) menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh negative *accruals quality* terhadap *future market value*.

Earnings quality merupakan laba dalam laporan keuangan yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya, dan merupakan tingkat perbedaan antara laba bersih yang dilaporkan dengan laba yang sesungguhnya, *earnings quality* sangat penting dipahami

oleh pemangku kepentingan seperti investor, calon investor, dan para pengguna informasi keuangan lainnya. Sehingga laba yang tidak menunjukkan informasi keuangan yang sebenarnya tentang kinerja manajemen akan menyesatkan pihak pengguna laporan keuangan (Anggrainy & Priyadi, 2019). *Earnings quality* mengadopsi teori sinyal, mengungkapkan tentang bagaimana suatu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan atau investor untuk mengetahui mengenai pelaporan keuangan perusahaan sebagai pertimbangan dalam keberlanjutan investasi untuk memprediksi pasar untuk masa depan (Siladjaja et al., 2022). Teori ini didukung oleh penelitian sebelumnya (Dang et al., 2020; Lebert et al., 2021; Pompili & Tutino, 2019; Siladjaja, 2021; Siladjaja et al., 2022) yang menyatakan terdapat pengaruh positif dari *earnings quality* terhadap *future market value*. Dari hasil penelitian terdahulu maka diperoleh hipotesis:

Penelitian terdahulu oleh (Siladjaja, 2020) menemukan *discretionary accruals* berpengaruh positif terhadap *future market value*. Adanya hubungan positif tersebut mencerminkan persepsi positif investor yang terbentuk ketika terdapat tingkat kepatuhan terhadap standar akuntansi yang tinggi, termasuk tidak adanya informasi yang menyesatkan. Investor menghargai kepatuhan terhadap peraturan perpajakan, dan mereka mengungkapkan kesenjangan antara standar akuntansi dan pajak peraturan dalam zona toleransi yang terbatas dan mengantisipasi koreksi fiskal di masa depan dengan tepat dengan menentukan penghasilan kena pajak (Miiller & Martinez, 2016). Berkebalikan dengan (Duy & Tran, 2021) bahwa pelaporan keuangan berkualitas tinggi dapat meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perpajakan, (Lee, 2016) kepatuhan terhadap peraturan perpajakan yang tinggi dapat menurunkan kesenjangan *future market* dengan pelanggaran pajak peraturan sehingga berkontribusi negatif terhadap *future market value*. Hubungan keagenan juga terjadi antara perusahaan dengan pemerintah, dalam hal perpajakan. Sejumlah pajak wajib dibayar oleh perusahaan dengan menggunakan laba sebagai dasar perhitungannya.

Faktor berikutnya yaitu penyertaan *tax management* dalam lingkungan perusahaan memberikan kontribusi penting dalam mengelola pembayaran pajak mulai dari perencanaan, pelaksanaan, dan pengendalian. Tujuannya, untuk

menerapkan peraturan pajak secara benar dari usaha yang efisien dalam mencapai laba yang seharusnya dan berkualitas (Anggreni et al., 2016). Faktor manipulasi laba dengan menyembunyikan kerugian yang bertujuan mencapai target tertentu (Kanti, 2021) dan merupakan insentifitas manajemen perusahaan yang mengindikasikan keberadaan *discretionary accruals*. Keterkaitan hubungan keduanya mengenai *tax management with tax discretionary accruals* memiliki signifikansi positif terhadap *future market value* dan telah dibahas pada penelitian-penelitian sebelumnya (Miiller & Martinez, 2016; Siladjaja, 2020, 2021) dan juga hubungan negatif antara keduanya (Duy & Tran, 2021; Lee, 2016).

Perusahaan memiliki kecenderungan untuk menentukan kebijakannya masing-masing, kebijakan ini berhubungan dengan kepentingan *future market value* (Indrarini, 2019). Dalam teori *bird in the hand* investor lebih menghargai pendapatan yang berupa dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan (Samrotun, 2015). Kebijakan perusahaan juga dapat memperkuat pengaruh *tax management* (Pratiwi & Cahyani, 2022) dan penentuan *discretionary accruals* yang dilakukan manajer untuk memilih metode akuntansi yang akan digunakan dalam perhitungan dan laporan akuntansinya (Fitriana & Samsiah, 2023).

Lebih jauh lagi tindakan yang dilakukan oleh manajer perusahaan yaitu kepada para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Kusumawati & Rosady, 2018) serta hubungan investor dan manajemen sesuai dengan teori agensi (Meckling et al., 1976). Investor dan manajer memiliki tujuan berbeda, akibatnya muncul konflik kepentingan. Investor menginginkan return besar dan secepatnya atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan Septian & Lestari, (2016).

Salah satu aspek yang digunakan perusahaan untuk memperkuat citra dan meningkatkan nilai di mata investor adalah melalui kebijakan pembagian dividen (Budianto & Dewi, 2023). Pembagian dividen ini tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan perusahaan saat ini, tetapi juga penting dalam

prospek dan potensi pada pertumbuhan perusahaan di masa depan (Wati et al., 2018). Dengan menentukan kebijakan dividen yang konsisten dan transparan, perusahaan mampu menunjukkan kestabilan dan prospek yang positif kepada pasar (Azzahra et al., 2025). Kebijakan dividen yang optimal digunakan untuk menciptakan keseimbangan antara kebijakan dividen saat ini dengan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Anita & Yulianto, 2016). Stabilitas peningkatan kenaikan dividen diekspektasikan sebagai sebuah sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan (Brigham & Houston, 2019; Franco & Miller, 2007)

Penelitian ini berfokus pada hubungan variabel-variabel tersebut yang mempengaruhi *future market value*. Semakin baik prospek masa depan dan semakin tinggi *accruals quality* yang dihasilkan dari penerapan standar akuntansi yang tepat, peningkatan laba, serta kepatuhan terhadap peraturan perpajakan, maka *future market value* juga cenderung semakin tinggi (Siladjaja et al., 2023). Penelitian sebelumnya berfokus pada pengaruh *accruals quality* maupun *earnings quality* dengan penilaian pasar masa depan (Siladjaja et al., 2022). Masih ditemukan minimnya pengaruh yang terjadi dengan mempertimbangkan peran kebijakan dividen dengan memoderasi hubungan antara *earnings quality* dan *future market* di pasar modal Indonesia (Siladjaja et al., 2022). Penelitian terdahulu juga menyoroti kurangnya pemahaman tentang bagaimana kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara *accruals quality* dan *future market* (Siladjaja & Anwar, 2020). Meskipun ada literatur yang membahas kebijakan dividen, interaksi spesifik antara *accruals quality* dan kebijakan dividen dalam konteks pasar Indonesia belum banyak diteliti.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk melihat moderasi kebijakan dividen hubungan *accruals quality* terhadap *future market value*, di Vietnam (Duy & Tran, 2021; Thi et al., 2019), Korea (Lee, 2016), China (Deng et al., 2017), Amerika (Dichev et al., 2016), India (Pathak, 2020). Sedikitnya penelitian yang membahas moderasi kebijakan dividen *accruals quality* dengan *future market value* di Indonesia (Siladjaja, 2020; Siladjaja et al., 2021; Siladjaja & Anwar, 2020). Hal ini menunjukkan adanya ruang yang lebih luas untuk mengeksplorasi hubungan tersebut di pasar Indonesia, mengingat karakteristik ekonomi, regulasi, dan budaya perusahaan yang berbeda.

Grand teori dalam penelitian ini berfokus pada *earnings quality* sebagai indikator utama kinerja perusahaan. Kualitas laba yang tinggi tidak hanya mencerminkan kesehatan finansial perusahaan, tetapi juga mempengaruhi reaksi investor terhadap laporan keuangan yang dipublikasikan. Penelitian ini mengusulkan penggunaan model regresi data panel untuk memprediksi reaksi investor, menyoroti bahwa pendekatan tradisional mungkin tidak cukup untuk menangkap kompleksitas data yang ada. Selain itu, penelitian ini juga mengidentifikasi keterbatasan dalam pengukuran risiko menggunakan beta, dan menyarankan agar pendekatan yang lebih komprehensif diterapkan untuk memperkirakan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian, grand teori ini memberikan kerangka kerja yang kuat untuk memahami hubungan antara *earnings quality*, risiko, dan kinerja perusahaan.

Di sisi lain, novelty dari penelitian ini terletak pada beberapa pendekatan baru yang diusulkan untuk penelitian selanjutnya. Mengembangkan studi yang membedakan pengaruh *accruals quality* dan kebijakan dividen berdasarkan industri tertentu atau wilayah geografis berbeda untuk melihat apakah temuan ini bersifat umum atau kontekstual (Siladjaja & Anwar, 2020). Selain itu, Menggunakan analisis longitudinal yang lebih mendalam untuk memahami bagaimana perubahan dalam *earnings quality* seiring waktu mempengaruhi pertumbuhan dan stabilitas nilai perusahaan (Dang et al., 2020) serta perubahan persepsi investor terhadap *tax management* dari waktu ke waktu sehingga dapat melihat dampak dari perubahan kebijakan atau regulasi tertentu (Siladjaja, 2021). Selanjutnya adanya analisis mengenai peran *discretionary accruals* dalam konteks kebijakan akuntansi dan regulasi terkini seperti standar akuntansi atau pengawasan audit yang berdampak pada tingkat *discretionary accruals* dan persepsi investor mengenai keandalan laporan keuangan (Siladjaja, 2020).

Dengan mempertimbangkan pengaruh akuntansi dan laporan keuangan yang berkualitas tinggi terhadap *future market value*, penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi manajer perusahaan dan investor. Manajer perusahaan di sektor manufaktur dapat menggunakan temuan ini untuk meningkatkan praktik akuntansi mereka, dengan fokus pada penyajian informasi yang lebih akurat dan transparan. Hal ini dapat membantu dalam membangun kepercayaan

investor dan pemangku kepentingan lainnya (Ramadhani & Hapsari, 2022). Investor dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik. Dengan memahami bahwa *accruals quality* yang tinggi dan kebijakan dividen yang baik dapat berkontribusi pada *future market* yang lebih tinggi, investor dapat lebih selektif dalam memilih saham perusahaan yang memiliki karakteristik tersebut (Winarni & Arwana, 2023). Hal ini menekankan pentingnya menjaga *accruals quality* dan menerapkan kebijakan dividen yang baik untuk meningkatkan *future market*.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat Pengaruh *Accruals Quality* terhadap *Future Market Value*?
2. Apakah terdapat Pengaruh *Earning Quality* terhadap *Future Market Value*?
3. Apakah terdapat Pengaruh *Tax Management with Tax Discretionary* terhadap *Future Market Value*?
4. Apakah terdapat Pengaruh *Accruals Quality* terhadap *Future Market Value* dengan Kebijakan Dividen sebagai variable moderasi?
5. Apakah terdapat pengaruh *Earning Quality* terhadap *Future Market Value* dengan Kebijakan Dividen sebagai variable moderasi?
6. Apakah terdapat pengaruh *Tax Management with Tax Discretionary* terhadap *Future Market Value* dengan Kebijakan Dividen sebagai variable moderasi?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Accruals Quality* terhadap *Future Market Value*
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Earning Quality* terhadap *Future Market Value*
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Tax Management with Tax Discretionary* terhadap *Future Market Value*
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Accruals Quality* terhadap *Future Market Value* dengan Kebijakan Dividen sebagai variable moderasi
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Earning Quality* terhadap

Future Market Value dengan Kebijakan Dividen sebagai variable moderasi

6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Tax Management with Tax Discretionary* terhadap *Future Market Value* dengan Kebijakan Dividen sebagai variable moderasi

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk memperluas pemahaman dan pengetahuan
2. Bagi pembaca, diharapkan dapat menjadi bacaan sehingga pembaca ataupun peneliti lain dengan variabel yang sama bisa mengembangkan ide dan memperluas wawasan
3. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat menjadi acuan referensi dan informasi bagi investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih cerdas dan berorientasi jangka panjang.
4. Bagi manajemen, penelitian ini diharapkan menjadi informasi sebagai informasi dalam meningkatkan citra dan reputasi perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini mengkaji bagaimana Kebijakan Dividen memoderasi Pengaruh Accruals Quality, Earnings Quality, dan Tax management with Tax Discretionary Accruals terhadap Future Market Value. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi penting bagi investor maupun calon investor dalam menentukan dan mengkaji laporan keuangan serta dalam memutuskan keputusan investasinya untuk masa yang akan datang. Dengan memahami hubungan ini, investor dapat membuat keputusan yang lebih tepat berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan nilai perusahaan masa depan atau *future market value*.

2.1 P e n

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Kajian pustaka pada penelitian terdahulu untuk mengungkapkan dan memetakan antara perbedaan dan persamaan terkait penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan saat ini. Melalui analisis komparatif, peneliti dapat membangun landasan dalam keberbaharuan serta menjawab pertanyaan penelitian. Beberapa penelitian terdahulu yang mengungkapkan persamaan bahwa *accruals quality* cenderung berpengaruh dengan korelasi positif terhadap *future market value* diantaranya penelitian (Callao et al., 2016; Dempster & Oliver, 2019; Hutton & Stocken, 2021; Shin & Kim, 2019; Siladjaja & Anwar, 2020).

Selain itu penelitian terdahulu yang mengungkapkan bahwasanya pada variabel *earnings quality* memiliki pengaruh yang berkorelasi positif terhadap *future market value* diantaranya ditemukan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Dang et al., 2020; Lebert et al., 2021; Pompili & Tutino, 2019; Siladjaja, 2021; Siladjaja et al., 2022).

Sementara itu pada penelitian terdahulu ditemukan adanya korelasi yang positif dari pengaruh *tax managemet with tax discretionary* terhadap *future market value* yang didapat dari penelitian sebelumnya diantaranya yaitu penelitian (Miiller & Martinez, 2016; Siladjaja, 2020, 2021) akan tetapi ada penelitian sebelumnya yang menemukan korelasi negatif seperti penelitian yang ditemukan (Duy & Tran, 2021; Lee, 2016).

Selanjutnya adapun hasil dari penelitian terdahulu mengenai variabel moderasi kebijakan dividen yang berkorelasi positif dan membantu memperkuat pengaruh kedua variabel *accruals quality* terhadap *future market value* seperti pada penelitian Deng et al., (2017); Dichev et al., (2016); Lawson & Wang, (2016); Pathak, (2020); dan Siladjaja & Anwar, (2020)

Kemudian variabel moderasi kebijakan dividen yang berkorelasi positif dan berfungsi untuk membantu pada pengaruh keduanya dalam memperkuat pengaruh *earnings quality* terhadap *future market value* seperti penelitian yang

telah dilakukan oleh Ebrahimpour et al., (2013); Miswaty, (2022); Siladjaja, (2021); dan Thi et al., (2019) tetapi ada juga yang berkorelasi negatif atau memperlemah dan tidak membantu hubungan dari pengaruh earnings quality terhadap future market value yaitu penelitian yang dilakukan oleh Siladjaja et al., (2022).

Kontribusi variabel moderasi kebijakan dividen juga membantu memperkuat pengaruh dari kedua variabel tax management with tax discretionary terhadap future market value yang menemukan adanya korelasi positif dari penelitian terdahulu oleh Ahabba & Sebrina, (2020;) Siladjaja, (2020), Siladjaja (2020), dan Siladjaja (2021), selain itu juga ditemukan penelitian yang menghasilkan korelasi negatif atau memperlemah moderasi kebijakan dividen yang diperoleh dari peneltian Ryu & Chae, (2014); dan Siladjaja et al., (2022)

Berdasarkan beberapa perbedaan dan persamaan yang ada pada penelitian terdahulu melalui penggunaan variabel *accruals quality*, *earnings quality*, dan *tax management with tax discretionary* dengan kebijakan dividen sebagai moderasi dalam mengukur pengaruhnya terhadap *future market value*, membuktikan bahwa terdapat ketidakkonsistenan. Dengan beberapa temuan penelitian terdahulu sebagai *gap research*, peneliti menambahkan keterbaruan waktu dan perbedaan obyek penelitian yaitu seluruh perusahaan di semua sektor yang terdaftar di BEI dan perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen pada tahun 2021-2023.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis,Tahun, Judul	Variabel Penelitian dan Alat Analisis	Hasil Temuan
1	Shin,H.,& Kim, S. I. (2018). The effect of corporate governance on earnings quality and market reaction to lowqualityearnings: Korean evidence.	X: corporate governance Y1:bord of direction Y2: foreign investor Y3: earnings quality Alat Analisis : -Deskripsi statistik -Analisis korelasi -Multivariat -Regresi	(+) <i>accruals quality</i> yang tinggi meningkatkan akurasi prediksi <i>future market value</i> , denganinvestor yang lebih percaya pada prospek perusahaankarenapelaporan keuangan yang lebih andal.
2	Siladjaja, M., & Anwar,Y.(2020). The impact of innate accruals quality on the future market value moderated by Dividend policy.	X1:innate accruals quality Z:dividend policy Y: future market value Alat Analisis: - Hmodel (two stage model) - Multi stage growth model - Measurement operating variabel - Summary data panel - Regression	(+) <i>earnings quality</i> melalui <i>innate accruals quality</i> berpengaruh positif terhadap <i>future market value</i> berdasarkan ekuitas dan pendapatan. Adanya hubungan positif mencerminkan peningkatan <i>accruals quality</i> untuk membantu meningkatkan kemampuan investor dalam memprediksi prospek dengan tingkat akurasi yang tinggi pada periode mendatang.

3	Callao,S., Cimini, R. And Jarne, J.I. (2016), “Value relevance of accounting figures in presence of earnings management. Are enforcement and ownership diffusion really enough?	X:Value relevance Y: Corporate governance Z: Earnings management Variabel control: Legal enforcement, ownship diffusion Alat Analisis : - Tabulasi data geografi pada entitas yang dianalisis - Analisis regresi	(+) Informasi akuntansi berkualitas tinggi berperan penting dalam memprediksi prospek dimana akrual berada pengaruh lintas periode, pada dasarnya <i>accruals quality</i> berpengaruh positif terhadap pengembalian yang diharapkan secara signifikan di masa depan.
4	Dempster, G. M., & Oliver,N.T.(2018). Financial market pricing of earnings quality: evidence from a multi-factor return model.	X:financial market Y:earnings quality Alat analisis: - Multifactor models - Deskripsi statistic	(+) Perusahaan yang melakukan manajemen laba dapat mengalami peningkatan biaya modal yang signifikan, sehingga meningkatkan nilai pengendalian yang bijaksana pada prosedur akuntansi internal. Hasilnya akuntansi internal (akrual) meningkat karena ada manajemen laba dan peningkatan biaya modal yang signifikan untuk Penerapan bisnis kedepannya.

5	Hutton, A. P., & Stocken, P. C. (2021). Prior forecasting accuracy and investor reaction to management earnings	X1:prior forecast X2: investor Y: earnings management Alatanalisis: - Management forecasterror (MFE) - Horizon distribusi - Deskriptif statistik - Analisis regresi	(+) Penelitian ini membuktikan bagaimana <i>accruals quality</i> dan <i>tax management</i> berkontribusi positif terhadap pengembalian di masa mendatang
6	Siladjaja,M.(2021). The positive investor perception on earnings quality and tax management.	X1:Earnings quality X2: Tax management X3:Dividend policy Y: Future market value Alat analisis: - Deskripsi analisis - Validitas dan reabilitas - Classic statistical testing - Regresi - Correlation	(+) <i>earnings quality</i> memiliki signifikasi positif terhadap <i>future market value</i> .
7	Dang,H. N., Nguyen,T.T.C.,& Tran,D.M.(2020). The impact of earnings quality on firm value:The case of Vietnam.	X: Earnings quality, earnings management, earnings persistence. Y: Firm Value Alat Analisis: - GLSRegression analysis - Describe variabel - Descriptive statistics - Correlation matrix - Multivariate regressionresult	(+) <i>earnings quality</i> ydiukur dalam hal manajemen laba, persistensi pendapatan dan ketepatan waktu pendapatan informasi yang berpengaruh positif terhadap <i>future market value</i> .

8	Siladjaja, M., Anwar, Y., & Djan, I. (2022). The relationship between dividend policy and earnings quality: The role of accounting information in Indonesia's capital market.	X1: earnings quality. X2: tax management with tax discretionary accruals. Z: dividend policy. Y: future market Value Alat Analisis: - Zero growth model - CAPM Model - Measurement control variabel - Descriptive statistics - Normalitas dan heterokedastisitas - Summary testing - Regression testing	(+) Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa implikasi teori permainan, <i>earnings quality</i> dan <i>tax management</i> berkontribusi positif secara signifikan terhadap <i>future market value</i> ketika diuji secara langsung tanpa menggunakan variabel moderasi.
9	Lebert, S., Mohrmann, U., & Stefani, U. (2021). Rounding up performance measures in German firms: Earnings cosmetics or earnings management on a larger scale?.	X1: earnings management X2: rounding up performance X3: audit quality Y: German firms Alat analisis: - Deskripsi statistik - Benfor dan alisis	(+) Dengan menggunakan proksi pendapatan kualitas dengan <i>accruals quality</i> bawaan, nilai ini berada pada standar yang tinggi, mencerminkan rendahnya tingkat penggunaan akrual. Semakin tinggi besaran <i>earnings quality</i> maka semakin tinggi keakuratannya prediksi <i>future market value</i> . Dalam pengujian ini menggunakan dua variabel yaitu nilai ekuitas dan tingkat pendapatan.
10	Pompili, M., & Tutino, M. (2019). Fair Value Accounting And Earning Management : The Impact Of Unobservable Inputs On Earning Quality. Evidence From The Us.	X1: fairvalue accounting X2: fairvalue hierarchy Y: earnings quality Alat analisis: - Matlab software - Uji validitas	(+) Telah menunjukkan bahwa <i>accruals quality</i> tingkat tinggi telah memainkan pengaruh penting pada pengembalian yang diharapkan, termasuk pergerakan positif di pasar harga. Ada hubungan yang signifikan antara <i>earnings quality</i> dan tingkat kembali selama periode publikasi. <i>Earnings quality</i> yang tinggi menunjukkan tingginya tingkat penerapan standar akuntansi

			pada tingkat konsistensi maksimum.
11	Muljanto Siladjaja, 2020. The Accruals Quality and The Estimated Future Performance.	Y= Future Market Value (based on equity)or(basedon earnings) X= Discretionary Accruals Quality Z= Dividen Policy <i>Alat Analisis :</i> - H model approach (two-stage-model for growth). - Dasar pengukuran ratio - Regression	(+) <i>Discretionary accruals quality</i> berpengaruh positif terhadap <i>future market value</i> berdasarkan ekuitas. Adanya hubungan positif tersebut mencerminkan persepsi positif investor yang terbentuk pada tingkat kepatuhan terhadap standar akuntansi yang tinggi, dan termasuk tidak adanya informasi yang menyesatkan.
12	Miiller, D. L., & Martinez, A. L. (2016). Book-tax difference, earnings management and bond ratings in the Brazilian Market.	X= Book-tax difference Y1= Earnings management Y2= Bond Rating <i>Alat Analisis :</i> - Descriptive statistics - Model of Jones - Dummy model - Regression	(+) Investor menghargai kepatuhan terhadap peraturan perpajakan, dan mereka mengungkapkan kesenjangan antara standar akuntansi dan pajak peraturan dalam zona toleransi yang terbatas, sehingga dapat mengantisipasi koreksi fiskal di masa depan dengan tepat dengan menentukan penghasilan kena pajak.

13	Lee, H.A. (2016). The usefulness of the tax avoidance proxy: Evidence from Korea.	X1: Tax avoidance With book-tax accruals X2: Tax avoidance with book-only accruals Y: Alat analisis: - Deskripsi statistik - Regresi	(-) Kepatuhan terhadap peraturan perpajakan yang tinggi menurunkan kesenjangan antara buku dan nilai pasar dengan pelanggaran pajak peraturan
14	Duy, Nguyen Vu, and Tien Quang Tran. 2020. The influence of international standards on SME tax compliance in Vietnam	X: international standart Y: SME tax compliant in Vietnam Alat analisis: - Uji deskripsi - Uji normalitas	(-) Mengidentifikasi kontribusi negatif akrual akuntansi terhadap akrual pajak, dimana pelaporan keuangan berkualitas tinggi dapat meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perpajakan.
15	Pathak, Rajesh, and Ranajee. 2020. Earnings quality and corporate payout policy linkages: An Indian context.	X: Earnings quality Y: dividend payout Alat Analisis : - Deskriptif analisis - Regresi tobit dan logit	(+) Akrual dan dividen sebagai indikator manajemen berada pada jalur yang benar. Karena informasi yang menyesatkan, informasi akuntansi yang berkualitas tinggi merupakan faktor utama yang bertanggung jawab membentuk persepsi investor secara positif , yang menunjukkanbahwasemakin tinggi <i>accruals quality</i> Mengarah pada prospek yang lebih tinggi.

16	Lawson,B. P., & Wang,D. (2016). Theearningsquality information content of dividend policies and audit pricing.	X1:earnings persistence X2:Earnings Manipulation Risk. Y:dividendpayout. And Audit fees Alat Analisis: - Deskriptif statistik - Correlation coefficients and p- values - Propensity-Score Matching Tests An Examination of Dividend-Initiating and – Omitting Firms	(+) Menemukan bahwa hubungan antara dividen dan return aktual berpengaruh positif , yaitu diperkuat dengan menekankan pada kebijakan ini sebagai pedoman aktivitas non manipulasi. Mempertimbangkan manfaat dividen untuk meningkatkan hal positif persepsi investor secara maksimal, sehingga penelitian ini menggunakan kebijakan tersebut sebagai variabel moderasi.
17	Deng,L., Li, S. And Liao,M. (2017), “Dividends and earnings quality: evidence from China”,	X:Earnings quality Z: Dividend Y:China firms Alat analisis: - Uji deskripsi analisis - Regresi	(+) Ketika kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap manajemen untuk memberikan kinerja nyata, terutama nilai aset pada periode mendatang dapat diprediksi secara akurat.
18	Dichev, I., Graham, J., Harvey, C. R., & Rajgopal,S.(2016). The misrepresentation of earnings.	Variabel: CFO, earnings Alatanalisis: - GAAP	(+) Manajemen memiliki kecenderungan yang kuat untuk mengirim informasi yang menyesatkan, sehingga kebijakan dividen dapat dijadikan sinyal pengawasan prospek pada periode mendatang. Kebijakan ini mendorongmanajemenuntuk meningkatkan levelnya ketaatan terhadap standar akuntansi secara maksimal;

19	Nguyen,T.T.N.,& Bui,P.K. (2019). Dividend policy and Earnings quality in Vietnam.	X1:Dividend policy X2:Earningsquality Y: firm list on Vietnam stocks exchange Alat Analisis: - Definisi variabel - Summary analysis - Comparison dividen payers and non-payers - Correlative matrix - Regression	(+)Vietnam berbeda dengan negara-negara maju,dan hubungan positif antara kebijakan dividen dan kualitas pendapatan masih ada.Sehinggainvestordapat merujuk pada kebijakan dividen untuk menilai keuangan kesehatan perusahaan.Olehkarenaitu, memahami hubunganantara kebijakan dividen dan pendapatan kualitas dapat membantu investor mengambil keputusan yang tepat
20	Mahdiye Ebrahimipour,Salteh, H. M. Z., & Rasoul Baradarane Hasan Zadeh. (2013). The Study Of The Effect Of Dividend Earnings On The Quality Of Earnings With Emphasis On The Industry Type.	X: Dividen earnings Y: Quality earnings Alat analisis: - Regresi - Eckel model - Model TZ	(+) Kebijakan dividen mampu mendorong manajemen untuk meningkatkan <i>earnings quality</i> melalui memperkecil penggunaan accruals, terutama perhitungan earnings.
21	Miswaty,M.(2022). The intervening effect of the earning quality on dividend policy and financial performance in food and beverage manufacturing.	X1:Dividend policy. X2: financial performace Z: earning quality Alat Analisis : - Multikolinearity test - Normality test - Ttest - Koofisien determinasi R ²	(+) <i>Earnings quality</i> memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Laba yang berkualitas merupakan laba yang dapat mencerminkan keberlangsungan laba di masa depan yang ditentukan oleh komponen akrual dan arus kasnya

22	Ahabba, B., & Sebrina, N. (2020). Pengaruh Persistensi Laba Dan Kualitas AkruaL Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur Dan Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018.	X1: Persistensi laba (laba komprehensif) X2: Kualitas akrual Y: Earnings response coefficient Variabel respon: ukuran perusahaan, leverage, risiko sistematis Alat analisis: - Analisis deskriptif - Analisis regresi berganda - Asumsi klasik - Kelayakan model	(+) Variabel moderasi dividen dengan discretionary accruals quality berpengaruh positif terhadap future market value. Adanya dorongan meningkatkan keterlibatan para investor untuk melakukan monitoring dan checking setiap kebijakan perusahaan. Dengan adanya peningkatan keterlibatan para investor, maka mendorong unsur kehati-hati dalam mengambil kebijakan strategis
23	Siladjaja, M. (2020). Pemetaan Total Perilaku Opportunistic Terhadap Future Market Performance Studi Kasus Dampak Kebijakan Dividen Pada Kualitas Laba.	X: Discretionary accruals quality Z: Kebijakan dividen Y: Future market value Alat analisis: - SPSS - Uji data panel - Persamaan regresi	(+) Kebijakan dividen memperkuat pengaruh positif discretionary accruals quality yang signifikan terhadap future market value based on equity dan earnings. Hasil uji ini menunjukkan kebijakan dividen mendorong manajemen meningkatkan tingkat kepatuhan terhadap standard akuntansi, terkait dengan pengurangan Penggunaan accruals
24	Ryu, H., & Chae, S. J. (2014). The effect of book-tax conformity on the use of accruals: Evidence from Korea	X1: Discretionary book tax accruals X2: Discretionary Boox only accruals Y: Capital market Alat analisis: - Analisis deskriptif - Regresi	(-) AkruaL pajak memiliki dampak negatif terhadap persepsi investor ketika manajemen memiliki kesediaan implisit untuk mengurangi penghasilan kena pajak. Sehingga hal tersebut berpengaruh negatif untuk Masa depan.

Sumber: data diolah penulis

Tabel 2.2
Perbedaan dan Persamaan Pada Penelitian Terdahulu

No	Jurnal	Perbedaan	Persamaan
1	Shin,H.,& Kim, S.I. (2018). The effect of corporate governance on earnings quality and market reaction to low quality earnings: Korean evidence.	• Menggunakan penerapan board of direction (BOD) dan kepemilikan asing sebagai tata kelola mekanisme yang terkait dengan kesenjangan pendapatan antara pendapatan yang di audit dan tidak di audit. • Menggunakan observasi perusahaan non keuangan tahun 1976 yang terdaftar di bursa efek korea dari 2013-2016.	Penggunaan earnings quality sebagai salah satu indikator variabel, bahwa laba dilaporkan yang memberikan informasi terkait keberlanjutan jangka panjang.
2	Siladjaja, M., & Anwar, Y.(2020). The impact of innate accruals quality on the future market value moderated by dividend policy	• Menggunakan objek perusahaan go public industri manufaktur • Mengukur tingkat pertumbuhan konstan dengan perhitungan indikator dalam periode 5 tahun ke depan.	Menggunakan indikator variabel yang sama yaitu accruals quality, future market value, dan dividend policy sebagai moderasi.
3	Callao,S., Cimini,R. And Jarne, J.I. (2016), “Value relevance of accounting figuresin presence of earnings management. Are enforcement and ownership diffusion really enough?	• Membandingkan relevansi nilai angka akuntansi yang mengalami akrual diskresioner yang tinggi. • Menggunakan sampel sebanyak 2.667 perusahaan non keuangan eropa. • Manajemen laba sebagai variabel moderasi	Kualitas pelaporan keuangan penting bagi investor sebagai strategi dalam memilih perusahaan yang baik.
4	Dempster, G. M., & Oliver, N.T.(2018).	• Menggunakan multi-factor model. • Menggunakan data	Perusahaan yang melakukan manajemen laba dapat mengalami

	Financial market pricing of earnings quality: evidence from a multi-factor return model.	triwulan pada perusahaan COMPUSTAT dari tahun 1988-2004	peningkatan biaya modal yang signifikan, sehingga meningkatkan nilai pengendalian yang bijaksana pada prosedur akuntansi internal
5	Hutton, A. P., & Stocken, P. C. (2021). Prior forecasting accuracy and investor reaction to management earnings	• Menggunakan Bayesian model	Investor cenderung responsif pada perkiraan berita baik dan buruk. Ketika perusahaan mempunyai catatan perkiraan yang mapan.
6	Siladjaja, M. (2021). The positive investor perception on earnings quality and tax management.	• Penelitian dengan kuisioner dan didapat 384 responden • Menggunakan teori permainan dan model pohon keputusan teorema Bayes.	Penggunaan variabel-variabel yang sama seperti earnings quality, dividend policy, tax management, dan future market value.
7	Dang, H. N., Nguyen, T. T. C., & Tran, D. M. (2020). The impact of earnings quality on firm value: The case of Vietnam.	• Pengumpulan data dengan metode observasi dan didapat 3.910 data perusahaan bursa efek di Vietnam periode tahun 2010-2018. • Menggunakan analisis regresi GLS	Mengidentifikasi pengaruh kualitas laba dengan nilai perusahaan.
8	Siladjaja, M., Anwar, Y., & Djan, (2022). The relationship between dividend policy and earnings quality: The role of accounting	• Menggunakan data 154 perusahaan sektor industri manufaktur tahun 2015-2020 dengan menggunakan pengumpulan data secara observasi.	Menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, dan variabel lainnya seperti discretionary accruals, discretionary tax accruals, tax management with tax discretionary, dan future market value.

	information in Indonesia's capital market		
9	Lebert, S., Mohrmann, U., & Stefani, U. (2021). Rounding up performance measures in German firms: Earnings cosmetics or earnings management on a larger scale?.	• Menggunakan hukum benford untuk memberikan bukti bahwa perusahaan Jerman mengumpulkan laba bersih dan laba per saham mereka. • Menggunakan pengenalan euro dalam pembulatan angka laba dari manajemen laba	Menggunakan proksi earnings quality dengan <i>innate accruals quality</i> , nilai ini berada pada standar yang tinggi, mencerminkan rendahnya tingkat penggunaan akrual sehingga membuat semakin tinggi besaran <i>earnings quality</i> maka semakin tinggi keakuratannya prediksi <i>future market value</i>
10	Pompili, M., & Tutino, M. (2019). Fair Value Accounting And Earning Management : The Impact Of Unobservable Inputs On Earning Quality. Evidence From The Us.	• Mengidentifikasi dampak spesifik dari input yang tidak dapat diobservasi pada <i>earnings quality</i> • Hasil penelitian menunjukkan hubungan negatif dan kuat antara akuntansi nilai wajar (FVA) dan <i>earnings quality</i> untuk bank-bank AS yang tidak bergantung pada hierarki masukan yang digunakan dalam proses evaluasi	<i>accruals quality</i> memainkan pengaruh penting pada pengembalian yang diharapkan, termasuk pergerakan positif di pasar harga.
11	Siladjaja, M. (2021). The positive investor perception on earnings quality and tax management.	• Penelitian dengan kuisioner dan didapat 384 responden • Menggunakan teori permainan dan model pohon keputusan teorema Bayes.	Penggunaan variabel-variabel yang sama seperti earnings quality, dividend policy, tax management, dan future market value.
12	Muljanto Siladjaja, 2020. The Accruals Quality and The Estimated Future Performance.	• Sampel yang digunakan berjumlah 154 perusahaan pada sektor industri manufaktur periode 2015-2017	Discretionary accruals memberikan pengaruh positif terhadap investor untuk memprediksi kinerja masa depan dengan memperhatikan fenomena dividen.
13	Müller, D. L.,	• Studi fenomena ini	Investor menghargai

	& Martinez, A. L. (2016). Book-tax difference, earnings management and bond ratings in the Brazilian Market.	membantu memprediksi peringkat kredit di Brazil • Sampel dari seluruh perusahaan non keuangan yang menerbitkan obligasi periode 2004-2014	kepatuhan terhadap peraturan perpajakan, dan mereka mengungkapkan kesenjangan antara standar akuntansi dan pajak peraturan dalam zona toleransi yang terbatas, sehingga dapat mengantisipasi koreksi fiskal di masa depan dengan tepat dengan menentukan penghasilan kena pajak.
14	Lee, H.A.(2016). The usefulness of the tax avoidance proxy: evidence from korea	• Penelitian ini bertujuan memverifikasi penelitian Desai dan Dharmapala (2006) mengenai proksi penghindaran pajak	Kepatuhan terhadap peraturan perpajakan yang tinggi menurunkan kesenjangan dengan nilai pasar.
15	Duy,Nguyen V u, and Tien Quang Tran. 2020. The influence of International Standards on SME tax Compliance in Vietnam.	• Menggunakan pendekatan variabel instrumental efek tetap untuk data UKM Vietnam periode 2011-2015	Kontribusi negatif akrual akuntansi terhadap akrual pajak, di mana pelaporan keuangan berkualitas tinggi dapat meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perpajakan
16	Pathak,Rajesh, and Ranajee. 2020.Earnings quality and corporate payout policy linkages: An Indian context.	• Menggunakan data perusahaan india periode tahun 2006-2016 • Menggunakan model regresi tobit dan logit	Informasi akuntansi yang berkualitas tinggi merupakan faktor utama yang bertanggung jawab membentuk persepsi investor, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi <i>accruals quality</i> mengarah pada prospek yang lebih tinggi.
17	Lawson,B. P., & Wang,D. (2016). The earnings quality	• Penelitian ini memperluas literatur dengan menguji apakah informasi dividen dikaitkan dengan penilaian auditor terhadap <i>earnings quality</i> klien mereka.	Dividen digunakan untuk meningkatkan hal positif persepsi investor secara maksimal, sehingga penelitian ini menggunakan kebijakan

	information content of dividend policies and audit pricing.		dividen sebagai variabel moderasi
18	Siladjaja, M., & Anwar, Y. (2020). The impact of innate accruals quality on the future market value moderated by dividend policy.	• Menggunakan objek perusahaan go public industri manufaktur. • Mengukur tingkat pertumbuhan konstan dengan perhitungan indikator dalam periode 5 tahun ke depan.	Menggunakan indikator variabel yang sama yaitu accruals quality, future market value, dan dividend policy sebagai moderasi.
19	Deng, L., Li, S. And Liao, M. (2017), "Dividends and earnings quality: evidence from China",	• Menyelidiki hubungan dividend payout dengan earnings quality pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di China.	Ketika kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap manajemen terutama memberikan prediksi pada periode mendatang.
20	Dichev, I., Graham, J., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2016). The misrepresentation of earnings.	• Observasi dilakukan dengan mengumpulkan data dengan mengajukan pertanyaan kepada sejumlah CFO mengenai definisi dan pendorong kualitas pendapatan	Kebijakan dividen dapat dijadikan sinyal pengawasan prospek pada periode mendatang pada informasi manajemen yang menyesatkan.
21	Nguyen, T. T. N., & Bui, P. K. (2019). Dividend policy and earnings quality in Vietnam	• Sampelnya didapat dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Vietnam periode tahun 2010-2016 • Menggunakan model Dechow dan Dichev	Hubungan antara kebijakan dividen dan earnings quality dapat membantu investor mengambil keputusan yang tepat.
22	Mahdiye Ebrahimpour, Salteh, H. M. Z., & Rasoul Baradarane Hasan Zadeh. (2013). The	• Menggunakan model eckel dan TZ • Perusahaan yang digunakan dari bursa efek Tehran di 5 industri termasuk otomotif, makanan, kimia, farmasi, dan semen. Sehingga	Kebijakan dividen mampu mendorong manajemen untuk meningkatkan <i>earnings quality</i>

	Study Of The Effect Of Dividend Earnings On The Quality Of Earnings With Emphasis On The Industry Type.	didapat 100 data perusahaan. • Metode pengambilan sampel secara eliminasi sistematis. • Periode penelitian dari tahun 2005-2011, tetapi data tahun 2004 juga digunakan untuk menghitung beberapa variabel.	
23	Miswaty,M.(2022). The intervening effect of the earning quality on dividend policy and financial performance in food and beverage manufacturing.	• Kebijakan dividen sebagai variabel intervening • Data sebagai sampel diambil dari perusahaan yang terdaftar di LQ45	Laba yang berkualitas merupakan laba yang dapat mencerminkan keberlangsungan laba di masa depan
24	Siladjaja,M.(2021). The positive investor perception on earnings quality and tax management.	• Penelitian dengan kuisioner dan didapat 384 responden • Menggunakan teori permainan dan model pohon keputusan teorema Bayes.	Penggunaan variabel-variabel yang sama seperti earnings quality, dividend policy, tax management, dan future market value.
25	Siladjaja, M., Anwar, Y., & Djan,(2022). The relationship between dividend policy and earnings quality: The role of accounting information in Indonesia's capital market	Menggunakan data 154 perusahaan sektor industri manufaktur tahun 2015-2020 dengan menggunakan pengumpulan data secara observasi.	Menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, dan variabel lainnya seperti discretionary accruals, discretionary tax accruals, tax management with tax discretionary, dan future market value.
26	Ahabba, B., & Sebrina,	• Sampel yang digunakan yaitu perusahaan	Moderasi dividen dengan discretionary accruals

	N. (2020). Pengaruh Persistensi Laba Dan Kualitas AkruaI Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur Dan Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018.	manufaktur dan keuangan yang terdaftar di bursa efek pada tahun 2016-2018 • Metode purposive sampling	quality berpengaruh positif terhadap future market value
27	Muljanto Siladjadja, 2020. The Accruals Quality and The Estimated Future performance	Sampel yang digunakan berjumlah 154 perusahaan pada sektor industri manufaktur periode 2015-2017	Discretionary accruals memberikan pengaruh positif terhadap investor untuk memprediksi kinerja masa depan dengan memperhatikan fenomena dividen.
28	Siladjaja,M.(2020). Pemetaan Total Perilaku Opportunistic Terhadap Future Market Performance Studi Kasus Dampak Kebijakan Dividen Pada Kualitas Laba.	• Data observasi menggunakan sampel pada perusahaan yang terdaftar di sektor industri manufaktur untuk periode 2015 hingga 2017, yang dikategorikan sebagai LQ 45 • Dengan mengembangkan Model Pohon Keputusan dengan Teorema Bayes	Kebijakan dividen mampu mencapai keterlibatan pemegang saham yang lebih tinggi, secara tidak langsung memperoleh kualitas akrual yang lebih tinggi. Penelitian ini menguji bagaimana kualitas akrual dan manajemen pajak memengaruhi persepsi investor di masa depan, yang diukur dengan nilai pasar masa depan.
29	Siladjaja,M.(2021). The positive investor perception on earnings quality and tax	• Penelitian dengan kuisioner dan didapat 384 responden • Menggunakan teori permainan dan model pohon keputusan teorema bayes.	Penggunaan variabel-variabel yang sama seperti earnings quality, dividend policy, tax management, dan future market value.

	management.		
30	Ryu,H., &Chae, S.J.(2014).The effect of book-tax conformity on the use of accruals: Evidence from Korea	• Didapat sampel sebanyak 4.331 data perusahaan Korea	Akrual pajak memiliki dampak negatif terhadap persepsi investor dan berpengaruh negative untuk masa depan.
31	Siladjaja, M., Anwar,Y.,& Djan,(2022). The relationship between dividend policy and earnings quality: The role of accounting information in Indonesia's capital market	Menggunakan data 154 perusahaan sektor industri manufaktur tahun 2015-2020 dengan menggunakan pengumpulan data secara observasi.	Menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, dan variabel lainnya seperti discretionary accruals, discretionary tax accruals, tax management with tax discretionary, dan future market value.

Sumber: Data diolah peneliti

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Signaling Theory

Teori sinyal atau dikenal dengan nama *signalling theory* adalah informasi yang diberikan perusahaan kepada investor mengenai gambaran perkembangan perusahaan dalam jangka waktu kedepan. Pada pelaksanaannya, tentu pihak internal lebih banyak mengetahui informasi mengenai kegiatan operasional perusahaan, olehkarena itu pihak eksternal sangat memerlukan informasi tersebut (Sutanto, 2024). Teori sinyal ditemukan pertama kali oleh Spencer, M (1973) menyatakan bahwa pemilik informasi (pengirim) seperti perusahaan menyampaikan informasi tentang keadaan perusahaan kepada investor (penerima) yang merupakan hal baik bagi investor. Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan. atas investasi yang dilakukan oleh orang diluar perusahaan bagi pelaku dan investor. Karena informasi adalah

esensinya, hal tersebut dipengaruhi oleh pasar. Informasi yang Relevan dan Lengkap Investor di pasar modal sangat mengandalkan informasi yang akurat dan tepat waktu sebagai alat bantu.

2.2.2 *Agency Theory*

Agency theory menjelaskan mengenai hubungan antara manajemen dengan pemegang saham (Meckling et al., 1976). Hal yang dianggap paling utama dalam *agency theory* ini adalah mengenai konflik kepentingan diantara para pemegang saham dengan manajemen. Adanya konflik disebabkan karena ketidaksesuaian informasi antara manajemen dengan pemegang saham. Jika dalam suatu kondisi informasi lebih besar ketidaksesuaiannya maka manajemen akan menindaklanjuti perilaku oportunistik demi memenuhi kepentingannya. Manajemen melakukan manajemen laba oportunistik untuk memenuhi kepentingan agent bonus, utang, dan biaya politik Scott & Nyaga, (2019).

2.2.3 Teori Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan mengenai besaran dividen yang dibayarkan kepada para investor atau pemegang saham. Keputusan tersebut telah disepakati dalam penentuannya paling sedikit sekali dalam setahun yang terlaksana dalam (RUPS) rapat umum pemegang saham (Istiono & Santoso, 2021). Terdapat beberapa macam teori yang berkaitan dengan teori kebijakan dividen menurut beberapa ahli (Harahap, 2020).

a. Teori dividen tidak relevan

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan dari besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM, kenaikan *future market value* dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mendapat keuntungan atau *earning power* dari aset perusahaan.

b. Teori perbedaan pajak.

Teori ini dinyatakan menurut Litzenberger dan Ramaswamy, bahwasanya dengan adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Maka kebanyakan investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan dividen yield tinggi, *capital gains* yield rendah dari pada saham dengan dividen yield rendah, *capital gains* yield tinggi. Apabila pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa

c. Teori *The Bird in The Hand*

Teori menurut Lintner dan Gordon menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout* rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Teori ini memandang *dividend* yield lebih pasti dibandingkan *capital gains* yield. Bila dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan (K_s) adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. K_s adalah keuntungan dari dividen (*dividend yield*) ditambah keuntungan dari *capital gains* yield.

2.2.4 Future Market Value

Future market value atau nilai perusahaan adalah kabar baik yang berdasarkan fakta dan objektif, dan analisis komparatif yang akurat dari harga pasar saat ini dan perkiraan di periode berikutnya. Hal ini terkait dengan perhitungan risiko dan biaya modal akibat tingginya kemungkinan mencapai prospek yang lebih baik (Siladjaja et al., 2022). Nilai suatu perusahaan bisa dicerminkan dari seberapa besar pandangan investor mengenai keadaan kesehatan perusahaan yang dipengaruhi oleh performanya (Rosyada & Prajawati, 2022).

Future market value dapat diukur dari bagaimana perusahaan tersebut dikelola, termasuk pengelolaan aset dan sumber daya lainnya. Islam mengajarkan pentingnya keberlanjutan dan tanggung jawab dalam mengelola kekayaan, seperti yang tertera dalam surah Al-Mulk ayat 15:

رَزَقَهُمُ الَّذِي جَعَلَ لَكُمُ الْأَرْضَ ذَلُولًا فَامْشُوا فِي مَنَاكِبِهَا وَكُلُواهُ
مِنْ وَالْيَهُ النُّشُورُ

Artinya: “Dialah yang menjadikan bumi untuk kamu yang mudah dijelajahi, maka jelajahilah di segala penjurunya dan makanlah sebagian dari rezeki-Nya. Dan hanya kepada-Nyalah kamu (kembali setelah) dibangkitkan.”

2.2.5 *Accruals Quality*

Accruals quality merupakan tingkat keakuratan dan keandalan informasi akuntansi yang dihasilkan dari proses pengakuan, pengukuran, serta pelaporan akrual (*accruals*) dalam laporan keuangan (Siladjaja et al., 2022). Kualitas akrual yang tinggi mencerminkan bahwa informasi tersebut bebas dari manipulasi dan mencerminkan kondisi keuangan yang sesungguhnya, sehingga dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan, seperti investor dan pihak berkepentingan lainnya, untuk pengambilan keputusan yang tepat laporan keuangan yang berkualitas akan akan menghasilkan informasi yang relevan dan reliable bagi pengguna (Zettrira H & Ekawati, 2016). *Accruals quality* termasuk dalam estimasi yang hadir dari arus kas operasi pada periode sebelumnya, sekarang ini, dan pada periode di masa depan terhadap perubahan modal kerja (Novita & Sebrina, 2022).

Dalam pandangan islam *accruals quality* berhubungan dalam konteks akuntansi yaitu ketepatan dan kejujuran dalam mencatat transaksi yang tidak langsung mempengaruhi kas tetapi mempengaruhi laporan keuangan, seperti piutang atau utang. Dalam Islam, kejujuran dan keadilan dalam transaksi sangat ditekankan, yaitu seperti halnya dalam ayat Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 282: Qur'an:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكُنْ بَيْنَكُمْ
كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي

عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلَيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رَجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى ۚ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلٍ ۚ ذَلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۖ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۗ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ ۗ وَانْقُوا اللَّهَ ۖ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۗ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamuberutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya. Hendaklah seorang pencatat diantara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah pencatat menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajar-kan kepadanya. Hendaklah dia mencatat(-nya) dan orang yang berutang itu mendiktekan(-nya).Hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia menguranginya sedikit pun. Jika yang berutang itu orang yang kurang akal nya, lemah (keadaannya), atau tidak mampu mendiktekan sendiri, hendaklah walinya mendiktekannya dengan benar. Mintalah kesaksi dua orang saksi laki-laki di antara kamu. Jika tidak ada (saksi) dua orang laki- laki, (boleh) seorang laki-laki dan dua orang perempuan di antara orang- orang yang kamu sukai dari para saksi (yang ada) sehingga jika salah seorang (saksi perempuan) lupa, yang lain mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu menolak apabila dipanggil. Janganlah kamu bosan mencatatnya sampai batas waktunya, baik (utang itu) kecil maupun besar. Yang demikian itu lebih adil di sisi Allah, lebih dapat menguatkan kesaksian, dan lebih mendekatkan kamu pada ketidakraguan, kecuali jika hal itu merupakan perniagaan tunai yang kamu jalankan di antara kamu. Maka, tidak ada dosa bagi kamu jika kamu tidak mencatatnya. Ambillah saksi apabila kamu berjual beli dan janganlah

pencatat mempersulit (atau dipersulit), begitu juga saksi. Jika kamu melakukan (yang demikian), sesungguhnya hal itu suatu kefasikan padamu. Bertakwalah kepada Allah, Allah memberikan pengajaran kepadamu dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.

2.2.6 *Earnings Quality*

Earnings quality merupakan laba yang dapat dipergunakan untuk melakukan penilaian yang akurat terhadap kinerja saat ini dan dapat dipergunakan sebagai landasan untuk memprediksi kinerja masa depan (Murniati, 2019). Diantara faktor lainnya, *earnings quality* membeberkan fakta terkait dampak ekonomi transaksi yang terjadi pastinya akan mengalami keberagaman di lingkup perusahaan yang menjadikan hal tersebut suatu dasar dan fungsi karakter bisnis, juga pada keberagaman ada perumusan terkait tingkat laba yang menganalisis dampak ekonomi apakah akan lebih baik didalam memperhitungkan arus kas atau dapat diramalkan.

Menurut pandangan islam, *earnings quality* berkaitan dengan sejauh mana laba yang dilaporkan mencerminkan kinerja sebenarnya dan bukan hasil dari manipulasi atau pengaturan akuntansi dan tertera seperti ayat Al-Quran Surah Al-Mutaffifin ayat 1-3 berikut:

(2) وَإِذَا كَالُوهُمْ وَبِلِ الْمُطَفِّفِينَ (1) الَّذِينَ إِذَا اكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ
أَوْ وَزَنُوا لَهُمْ يُخْسِرُونَ ۖ

Artinya: Celakalah bagi orang-orang yang curang (dalam menakar dan menimbang,(yaitu) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain, mereka minta dicukupkan dan apabila mereka menakar atau menimbang (untuk orang lain), mereka mengurangi).

2.2.7 *Tax Management with Tax Discretionary*

Tax management adalah upaya menyeluruh yang dilakukan oleh wajib pajak orang pribadi ataupun badan usaha yang memperoleh perencanaan, pelaksanaan, dan pengendalian kewajiban dan hak perpajakannya, agar hal-hal yang berhubungan dengan pajak orang pribadi,

perusahaan, atau organisasi tersebut dapat dikelola dengan baik, efisien (Pohan, 2022). Ketika pengelolaan perpajakan ini telah dilakukan terdeteksi mengandung pelanggaran, sehingga kemungkinan penyelidikan pajak akan tinggi, kemungkinan besar biaya agensi tambahan di periode mendatang sebagai “berita buruk”. Terkait dengan pengembalian di masa depan dengan jelas, akrual pajak yang tinggi ini telah membawa investor ke dalam posisi negatif persepsi, yang akibatnya adalah pergerakan harga pasar yang negatif (Siladjaja et al., 2021).

Discretionary accrual merupakan komponen akrual yang berada dalam kebijakan manajemen artinya manajer memberikan intervensinya dalam proses pelaporan keuangan. Tingkat akrual yang abnormal (*discretionary accruals*) inilah yang menjadi perhitungan bagi para peneliti untuk menentukan apakah perusahaan melakukan praktik earnings management atau tidak. Indikasi adanya manajemen laba dapat dilihat dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan (Ramadriani, 2017).

Discretionary accruals adalah keputusan manajer untuk memilih metode akuntansi yang dapat mempengaruhi laba perusahaan, sering kali digunakan dalam *tax management*. Islam mengajarkan untuk menghindari manipulasi atau penghindaran kewajiban pajak yaitu tertera dalam ayat Al-Qur'an Surah At-Taubah ayat 34 berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, sesungguhnya banyak dari para rabi dan rahib benar-benar memakan harta manusia dengan batil serta memalingkan (manusia) dari jalan Allah. Orang-orang yang menyimpan emas dan perak, tetapi tidak menginfakkannya di jalan Allah, berikanlah kabar ‘gembira’ kepada mereka (bahwa mereka akan mendapat) azab yang pedih”

2.2.8 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan dasar pembagian dividen kepada pemegang saham berupa kepastian dan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Pembagian tersebut merupakan bagian dari keuntungan yang didapat perusahaan dan disalurkan kepada investor (Nur Addin & Yuliana, 2020). Optimalisasi kebijakan dividen didorong oleh langkah dan kebijakan dan kebijakan manajemen perusahaan (Sulhan & Purnamasari, 2020). Kebijakan dividen disusun dengan mempertimbangkan kondisi likuiditas, *dividend payout ratio* terdahulu, stabilitas laba, dan lain-lain (Firmansyah et al., 2020; Jabbouri & El Attar, 2017). Pembagian dividen memerlukan biaya tambahan bagi pemegang saham berupa pajak penghasilan. Bagi perusahaan, dividen tidak dapat dianggap sebagai pengurang penghasilan kena pajak. Agar investor tidak merasa khawatir, perusahaan perlu menetapkan kebijakan yang konsisten dan stabil.

Kebijakan dividen berkaitan dengan bagaimana perusahaan mendistribusikan sebagian laba kepada pemegang saham. Dalam Islam, penting untuk memastikan distribusi keuntungan dilakukan dengan adil dan seimbang, seperti halnya yang tertera dalam ayat Al-Qur'an surah Al-Hasr ayat 7:

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: Harta rampasan (fai') dari mereka yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (yang berasal) dari penduduk beberapa negeri, adalah untuk Allah, Rasul, kerabat (Rasul), anak-anak yatim, orang-orang miskin dan untuk orang-orang yang dalam perjalanan, agar harta itu jangan hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh,

Allah sangat keras hukuman-Nya.”

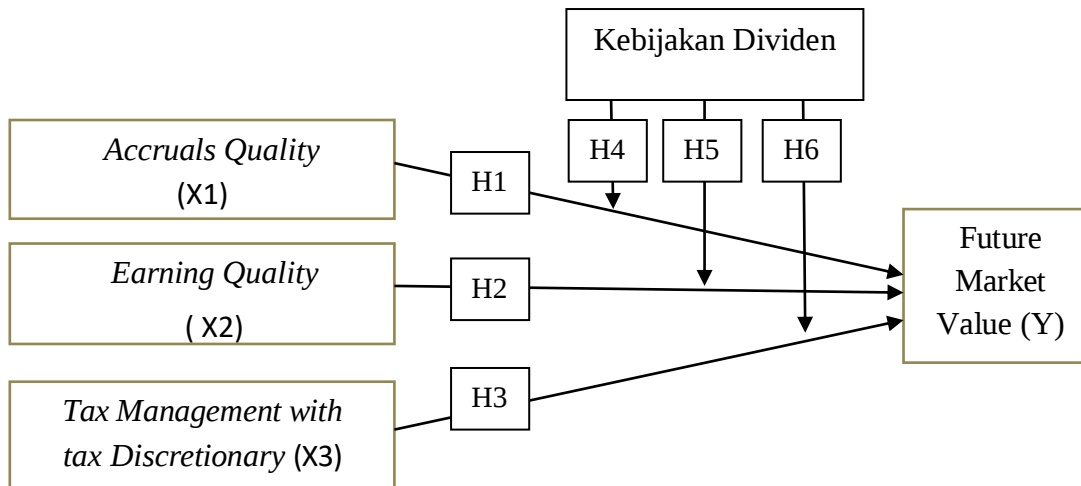
2.3 Kerangka Konseptual

Peneliti menggunakan tiga jenis variabel dalam penelitian ini. Variabel independent penelitian ini adalah *accruals quality* yang diwakili oleh rasio *net income* dan CFO (*Cash Flow Operation*) serta variabel *earnings quality* yang diwakili oleh rasio arus kas operasi dan laba bersih, serta *tax management with tax discretionary* yang menggunakan proksi perhitungan DACC (*discretionary accruals*). *Net income* (laba bersih) dan CFO mengindikasikan bahwa laba yang dilaporkan cukup baik mencerminkan arus kas yang dihasilkan dari operasi perusahaan. Dengan kata lain, laba yang dihasilkan bukan semata-mata hasil dari manipulasi akuntansi, melainkan didukung oleh kinerja operasional yang solid.

Pada *earnings quality*, laba bersih dan arus kas operasi penting digunakan untuk mengevaluasi kualitas laba suatu perusahaan. Kualitas laba mengacu sejauh mana laba bersih yang dilaporkan mencerminkan kinerja operasional perusahaan yang sebenarnya, arus kas operasi dianggap sebagai indikator yang lebih baik dari keberlanjutan laba dibandingkan dengan laba bersih. Jika arus kas operasi mendukung laba bersih, ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba secara berkelanjutan di masa depan.

Rasio DACC penting untuk menilai kualitas laporan keuangan suatu perusahaan. DACC yang tinggi mengindikasikan adanya potensi manipulasi laba yang signifikan. Manajemen mungkin sengaja memanipulasi angka akrual untuk mengurangi beban pajak atau meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Manajemen juga dapat memanfaatkan *discretionary accruals* untuk memanipulasi laba kena pajak dan dengan demikian mengurangi beban pajak yang harus dibayar.

Gambar 2.1
Kerangka Konsep



Keterangan:

H1 : *Accruals Quality* berpengaruh positif terhadap *Future Market Value*

(Shin & Kim (2018), Siladjadja & Anwar (2020), Callao et al., (2016), Dempster & Oliver (2018), Hutton & Stocken (2021))

H2 : *Earnings Quality* berpengaruh positif terhadap *Future Market Value*

(Siladjadja (2021), Dang et al (2020), Siladjadja et al (2022), Lebert et al (2021), Pompili & Tutino (2019))

H3 : *Tax Management with tax Discretionary* berpengaruh positif terhadap *Future Market Value*

(Siladjadja (2021), Siladjadja (2020), Miller & Martinez (2016))

H4 : Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Accruals Quality* terhadap *Future Market Value*

(Pathak et al (2020), Lawson & Wang (2016), Siladjadja & Anwar (2020), Deng et al (2017), Dichev et al (2016))

H5 : Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Earnings Quality* terhadap *Future Market Value*

(Nguyen & Bui (2019), Mahdiye et al (2013), Miswaty (2022), Siladjadja

(2021))

H6 : Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Tax Management with tax Discretionary* terhadap *Future Market Value* (Ahabba & Sebrina (2020), Siladjadja (2020), Siladjadja (2020), Siladjadja (2021))

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh *Accruals Quality* dengan *Future Market Value*

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menyatakan hubungan keagenan antara pihak principals (pemilik modal) dengan pihak agents (manajemen) (Wulandari & Widyawati, 2019). *accruals quality* yang rendah biasanya dikaitkan dengan adanya konflik kepentingan antara pemilik dan manajer. Manajer cenderung memanipulasi laporan keuangan untuk kepentingan mereka sendiri. *Accruals quality* yang baik menunjukkan bahwa laporan keuangan mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan secara akurat, sehingga mengurangi risiko informasi asimetris antara manajer dan pemilik.

Hariati, (2016) Mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu orang atau lebih (prinsipal) menyewa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa atau layanan untuk kepentingan mereka (prinsipal) sehingga kesepakatan kerja yang baik antara prinsipal dan agen adalah kesepakatan kerja yang mendeskripsikan kewajiban yang harus dilaksanakan manajer dalam mengelola dana investasi dan proses dalam membagi *return* dan resiko yang diperoleh. Dari teori ini mendukung bahwasanya adanya hubungan yang kuat antara investor dan pihak perusahaan sehingga mempengaruhi akrual seperti operasional perusahaan dan keputusan manajer untuk memberikan yang terbaik di perusahaannya sehingga dapat mempengaruhi investor. Teori ini didukung penelitian (Callao et al., 2016; Hutton & Stocken, 2021; Shin & Kim, 2019; Siladjaja & Anwar, 2020), yang menyatakan bahwa *accruals quality* berpengaruh positif terhadap *future market value*, sedangkan (Dempster & Oliver,

2019) menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh negative *accruals quality* terhadap *future market value*. Dari hasil penelitian terdahulu maka peneliti memperoleh hipotesis:

H1: *Accruals Quality* berpengaruh positif terhadap *Future market value*

2.4.2 Pengaruh *Earning Quality* dengan *Future Market Value*

Adapun Hubungan teori sinyal dalam penelitian ini juga terdapat pada ukuran perusahaan. Teori sinyal mengungkapkan tentang bagaimana suatu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. (Brigham & Houston, 2019) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek masa depan. Bagi manajemen, perusahaan yang memiliki aset yang lebih banyak akan lebih mudah dalam menggunakan dan mengembangkan kegiatan perusahaan. Sedangkan bagi investor akan cenderung akan menanamkan sahamnya pada ukuran perusahaan yang besar dengan harapan akan memperoleh laba yang tinggi dan juga akan lebih stabil terhadap perubahan kondisi ekonomi, sehingga prospek perusahaan dimasa mendatang lebih dapat dipercaya.

Hubungan teori keagenan dengan penelitian ini yaitu terletak pada manajemen laba. Perbedaan tujuan antara manajemen dan pemilik dalam perusahaan menimbulkan masalah keagenan dimana manajer yang bertindak sebagai agent dan pemilik perusahaan sebagai principal terdapat perbedaan informasi atau adanya asimetri informasi yaitu dimana manajer yang bertindak sebagai pihak internal perusahaan lebih mengetahui keadaan perusahaan dari pada pemilik perusahaan (pihak eksternal), sehingga celah ini yang dimanfaatkan manajer untuk melakukan perekayasa laba (Eksandy & Ulan Sari, 2023). Konflik keagenan dapat mengakibatkan adanya sifat manajemen melaporkan laba secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya. Jika hal ini terjadi akan mengakibatkan rendahnya *earnings quality*. Salah

satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang diukur atas dasar akrual dianggap sebagai ukuran yang lebih baik atas kinerja perusahaan dibandingkan arus kas operasi karena akrual mengurangi masalah waktu dan *mismatching* yang terdapat dalam penggunaan arus kas dalam jangka pendek (Jayanih & Ednar, 2023). Teori ini didukung oleh penelitian sebelumnya (Dang et al., 2020; Lebert et al., 2021; Pompili & Tutino, 2019; Siladjaja, 2021; Siladjaja et al., 2022) yang menyatakan terdapat pengaruh positif dari *earnings quality* terhadap *future market value*. Dari hasil penelitian terdahulu maka diperoleh hipotesis:

H2: *Earnings Quality* berpengaruh positif terhadap *Future market value*

2.4.3 Pengaruh *Tax Management with Tax Discretionary* dengan *Future Market Value*

Hubungan keagenan juga terjadi antara perusahaan dengan pemerintah, dalam hal perpajakan. Sejumlah pajak wajib dibayar oleh perusahaan dengan menggunakan laba sebagai dasar perhitungannya. Semakin besar laba yang diperoleh, maka semakin besar pula pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah. Sebaliknya, semakin kecil laba perusahaan, maka semakin kecil pula kewajiban pajak yang harus ditanggung perusahaan. Oleh karena itu rekayasa laba (*earning management*) dilakukan oleh manajer untuk mempengaruhi hasil akhir laporan keuangan dan meminimalkan pajak penghasilan yang harus dibayar oleh perusahaan (Eksandy & Ulan Sari, 2023; Hidayati, 2003).

Manajemen laba merupakan salah satu indikator pengukuran dari *discretionary accruals*, manajemen laba memberi peluang bagi manajemen untuk merekayasa besarnya beban pajak tangguhan untuk menaikan atau menurunkan tingkat labanya (Apriyani et al., 2019). Beban pajak tangguhan menyebabkan tingkat laba yang diperoleh

menurun dengan begitu manajer mempunyai peluang besar untuk memperoleh laba yang tinggi di masa yang akan datang serta mengurangi besarnya pajak yang dibayarkan. Teori ini didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu (Miiller & Martinez, 2016; Siladjaja, 2020, Siladjaja 2021) memberikan kesimpulan hasil positif dari *Tax management with tax discretionary* terhadap *future market value*. Tetapi penelitian dari (Duy & Tran, 2021; Lee, 2016) menghasilkan hasil negatif pada pengaruh dari *Tax management with tax discretionary* terhadap *future market value*. Dari hasil penelitian terdahulu maka diperoleh hipotesis:

H3: *Tax management with tax discretionary* berpengaruh positif terhadap *Future market value*

2.4.4 Pengaruh *Accruals Quality* terhadap *Future Market Value* dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

Kebijakan dividen memiliki banyak teori. Tetapi dalam penelitian ini, kebijakan dividen yang digunakan peneliti menggunakan teori Sinyal (*Signaling Theory*). Teori sinyal merupakan teori tentang tindakan dan strategi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan informasi kepada investor dalam manajemen untuk menilai prospek suatu perusahaan. Menurut (Amri et al., 2020; Franco & Miller, 2007) mengasumsikan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Teori sinyal berhubungan pula dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Kenaikan dividen diekspektasikan sebagai sebuah sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Bersarakan teori tersebut didukung oleh penelitian terdahulu (Deng et al., 2017; Dichev et al., 2016; Lawson & Wang, 2016; Pathak, 2020; Siladjaja & Anwar, 2020) hasilnya bahwa *accruals quality* berpengaruh positif. Terhadap *future market value*. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diperoleh hipotesis:

H4: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *Accruals*

Quality* berpengaruh positif terhadap *Future market value

2.4.5 Pengaruh *Earning Quality* terhadap *Future Market Value* dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

Menurut (Brigham & Houston, 2019; Franco & Miller, 2007) berpendapat mengenai salah satu teori kebijakan dividen, bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu perusahaan yang baik di masa depan. Sebaliknya, suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang. Teori ini didukung oleh penelitian-penelitian (Ebrahimpour et al., 2013; Miswaty, 2022; Siladjaja, 2021; Thi et al., 2019) mendapatkan hasil penelitian positif yaitu adanya pengaruh dividen sebagai variabel moderasi pada *earnings quality* terhadap *future market value*. Sedangkan (Siladjaja et al., 2022) menemukan tidak adanya hubungan dan pengaruh dari dividen sebagai variabel moderasi pada *earnings quality* terhadap *future market value*. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H5: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *Earnings Quality* berpengaruh positif terhadap *Future market value*

2.4.6 Pengaruh *Tax Management with Tax Discretionary* terhadap *Future Market Value* dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*) Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada pembagian dividen yang tinggi, yaitu : 1) Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak yang lebih rendah dibandingkan. 2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham itu terjual, sehingga ada efek nilai waktu. 3) Terhindar dari pajak keuntungan modal apabila saham

yang dimiliki seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada keuntungan modal yang terutang. Teori ini didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu, (Ahabba & Sebrina, 2020; Siladjaja, 2020, Siladjaja, 2020) memperoleh hasil dari pengaruh *tax management with tax discretionary* positif terhadap *future market value* dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Sedangkan penelitian lainnya (Ryu & Chae, 2014; Siladjaja et al., 2022) menyatakan hasil negatif dari tidak adanya pengaruh kebijakan dividen yang memoderasi *tax management with tax discretionary* terhadap *future market value*.

H6: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *Tax management with tax discretionary* terhadap *Future market value*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini digunakan teknik penelitian melalui pendekatan secara kuantitatif. Penelitian kuantitatif ini menggunakan pengelompokan data-data yang diuraikan dalam bentuk angka yang sumber datanya diperoleh dari data lapangan yang diteliti. Penelitian ini juga terbentuk secara investigasi sistematis dengan cara pengumpulan data terkait suatu fenomena yang pengukurannya menggunakan teknik matematika, statistik, dan teknik komputasi (Priadana & Sunarsi, 2021). Kegunaan lainnya banyak juga dipergunakan dalam mempelajari suatu ilmu ataupun di dalam ilmu fisika.

3.2 Lokasi Penelitian

Sumber perolehan data pada penelitian ini yaitu dari data-data terkait laporan keuangan yang diperoleh dari website IDX dengan pemilihan objeknya menggunakan seluruh sektor perusahaan yang tercantum di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang tahun selama tiga tahun antara tahun 2021-2023 dan juga telah membagikan dividen secara berturut-turut.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi pada suatu penelitian dimaksud sebagai keseluruhan subjek atau totalitas subjek penelitian yang berupa orang, benda, suatu hal yang didalamnya dapat diperoleh dan atau dapat memberikan informasi (data) penelitian (Roflin et al., 2021). Populasi penelitian adalah dari perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen pada tahun 2021-2023. Kemudian sampel merupakan sebagian atau suatu perwakilan yang merepresentasikan suatu populasi tersebut (Amin et al., 2023). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan di BEI yang rutin membagikan dividen selama periode 2021-2023 jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 150

perusahaan.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam menganalisis dan melakukan pengujian pada saat pengambilan sampel ini, digunakan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik ini termasuk dalam salah satu pola penganalisis sampel dengan metode non random sample, yaitu dengan dipastikan melakukan riset dalam pengutipan ilustrasi yang perantaranya melalui metode agar mendapatkan identitas yang sesuai dan pas yang hasilnya sejalan dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan (Lenaini, 2021). Peneliti menetapkan beberapa kriteria dalam peneletian sampel seperti berikut ini:

1. Perusahaan di BEI yang membagikan dividen pada tahun 2021-2023.
2. Perusahaan yang rutin membagikan dividen selama periode 2021-2023 secara terus menerus.

Berdasarkan uraian mengenai beberapa kriteria yang digunakan sebagai acuan untuk diteliti, sehingga didapat hasil sampel dari suatu populasi yaitu:

Tabel 3.1
Data Rincian Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan di (BEI) Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen pada tahun 2021-2023.	504
2.	Jumlah perusahaan yang tidak rutin membagikan dividen selama periode 2021-2023	(354)
Total Sampel		150

Sumber data: Data diolah 2024

3.5 Data dan Jenis Data

Data dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder karena mengambil sampel data mengacu pada perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder merupakan suatu sumber data yang proses pengumpulan datanya tidak dilakukan secara langsung (Sugiyono, 2019). Pada sumber pencarian ini didapatkan dari data yang diperoleh dari dokumentasi dan pencatatan yang tercantum dalam Bursa Efek Indonesia.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti berdasarkan dari pengumpulan informasi secara dokumentasi, pengumpulan data diperoleh dari website IDX yaitu berupa data laporan keuangan perusahaan yang tercatat dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti memperoleh data laporan keuangan tersebut nantinya akan dianalisis menggunakan *evIEWS* untuk pengolahan data statistik.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen

Variabel terikat atau biasa disebut variabel dependen merupakan suatu variabel yang berdasarkan pemikiran secara keilmuan dan sudah secara struktur sehingga menjadi variabel karena disebabkan dengan perubahan oleh variabel lainnya (Hardani et al., 2020). Variabel ini menjadi persoalan yang utama atau *primary interest to the researcher* terhadap para penelitinya dengan dijadikan sebagai acuan pada objek penelitiannya. Variabel ini juga dipengaruhi karena akibat adanya permasalahan dengan kehadiran dari variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menunjukkan variabel dependen (Y) adalah *Future Market Value*.

Future market value digunakan untuk memperkirakan potensi fluktuasi harga pasar apabila kinerja dan valuasi perusahaan berjalan

sesuai proyeksi, sehingga indikator perhitungannya dinyatakan sebagai berikut (Siladjaja et al., 2022):

$$FMV = EPS_{forward} \times P/E \text{ Ratio}_{target}$$

$EPS_{forward}$: Estimasi Laba per Saham di masa depan.

$P/E \text{ Ratio}_{target}$: Rasio harga terhadap laba yang diharapkan (biasanya menggunakan rata-rata historis 3-5 tahun).

(Siladjaja et al., 2022)

3.7.1 Variabel Independen

Variabel bebas atau sebutan lain dari variabel independen merupakan variabel yang memiliki pengaruh. Variabel ini juga disebut sebagai kemunculan dari nilai dan kondisi yang nantinya akan mengakibatkan atau mengubah suatu kondisi terkait dengan kondisi dan nilai lainnya. Variabel independen juga menjadi sebab terjadinya perubahan yang menimbulkan variabel dependen (terikat) (Surahman et al., 2020). Dapat disimpulkan mengenai variabel independen (variabel bebas) menjadikan sebab ataupun suatu kemungkinan yang memberikan dampak terhadap variabel lain. Variabel bebas (X) yang terdapat dalam penelitian ini ada tiga macam yaitu, *accruals quality*, *earnings quality*, dan *tax management with tax discretionary*.

Perhitungan yang digunakan dalam variabel independen (X) ini yaitu menggunakan analisis sebagai berikut:

1. *Accruals quality* digunakan untuk pengukur kualitas laba (Dichev et al., 2016). Basis akrual mencatat sesuai dengan apa yang seharusnya merupakan pendapatan dan biaya perusahaan dalam suatu periode. Dengan demikian, sebuah perusahaan akan mencatat pendapatannya berdasarkan semua pendapatan yang telah menjadi hak perusahaan, tanpa mempedulikan apakah hak ini telah direalisasikan dalam bentuk penerimaan kas (Novita & Sebrina, 2022). Penghitungan *accruals quality* ini dihitung menggunakan model Jones dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Dechow et al., 1995; Fiqriansyah et al., 2024):

$$\text{Total Accruals quality} = \text{Laba bersih} - \text{Arus kas operasi}$$

2. *Earnings quality* merupakan laba yang dapat digunakan untuk membuat penilaian yang akurat atas kinerja perusahaan saat ini dan sebagai dasar untuk memprediksi kinerja masa depan (Murniati, 2019). Karakteristik laba yang berkualitas yaitu:

- 1) Dapat secara akurat mencerminkan kinerja operasi perusahaan saat ini.
- 2) Mampu memberikan indikator yang baik tentang kinerja perusahaan ke depan.
- 3) Pengukur yang baik untuk mengevaluasi kinerja perusahaan.

Dengan demikian *earnings quality* dapat digunakan untuk penilaian kinerja perusahaan karena mencerminkan penilaian yang akurat yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan (Maulita et al., 2022). Pada penelitian ini untuk mengukur *earnings quality* menggunakan rumus :

$$\text{Earnings quality} = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Laba bersih}}$$

3. *Tax Management with Tax Discretionary*, nilai *discretionary accruals* (DACC) untuk mengukur tingkat *earnings management* dihitung dengan menggunakan model jones yang dimodifikasi (*modified model jones*) pada (Dechow et al., 1995; Zadeh & Askarany, 2022). Model ini menggunakan total akrual (TACC) yang diklasifikasikan menjadi komponen *discretionary accruals* (DACC) dan *non-discretionary accruals* (NDACC). Langkah-langkah dalam menghitung *discretionary accruals* adalah sebagai berikut:

$$\text{TAC}_{it} = \text{NI}_{it} - \text{CFO}$$

Nilai total akrual (TAC_{it}) diestimasi dengan persamaan regresi berganda berikut:

$$\text{TAC}_{it}/\text{Ait-1} = a_1(1/\text{Ait-1}) + a_2(\Delta \text{REV}_{it}/\text{Ait-1}) + a_3(\text{PPE}_{it}/\text{Ait}) + e$$

Kemudian untuk menghitung *non discretionary accruals* dihitung

menggunakan rumus berikut:

$$NDA_{it} = a_1(1/A_{it-1}) + a_2((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it-1}) + a_3(PPE_{it}/A_{it-1})$$

Selanjutnya *discretionary accruals* dapat dihitung sebagai berikut:

Keterangan:

TAC_{it} = Total accruals quality perusahaan (i) pada tahun (t)

NI_{it} = Laba bersih perusahaan (i) pada tahun (t)

CFO_{it} = Kas dari operasi perusahaan (i) pada tahun(t)

A_{it-1} = Total aset perusahaan (i) pada tahun (t) sebelumnya

ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan perusahaan (i) pada tahun (t)

ΔREC_{it} = Perubahan piutang perusahaan (i) pada tahun (t)

PPE_{it} = Property, plant, and equipment perusahaan (i) pada tahun (t)

3.7.2 Variabel Moderasi

Moderating variabel adalah variabel yang berpengaruh terhadap hubungan antar variabel yang dapat melemahkan dan memperkuat mengenai variabel bebas dengan variabel tidak bebas (Ulfa, 2021). Terkadang variabel tersebut tidak dicantumkan ke dalam model statistik akan tetapi tetap memberikan pengaruh terkait hubungan antar variabel-variabel tersebut. Variabel moderasi juga berhubungan erat dengan kedua variabel dependen dan variabel independen, yaitu menganalisis hubungan keduanya paling sedikit terdapat dua variabel pada masing-masing variabel dependen maupun dari variabel independen tidak menutup kemungkinan juga karena dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam pemodelan statistik yang digunakan. Variabel Moderasi (Z) yang dipakai dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen (*dividen policy*). Pengukuran kebijakan dividen bias dilihat melalui DPR dan DY rasio. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen per saham dan laba per

saham dan *Dividend Yield* (DY) adalah perbandingan antara dividen per saham dengan harga pasar per saham Astakoni et al., (2019).

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Penganalisisan yang digunakan dalam perhitungan variabel-variabel menggunakan:

Tabel 3.2
Operasional Variabel

Variabel	Rasio
<i>Future Market Value</i> (Y)	$FMV = EPS_{\text{forward}} \times P/E \text{ Ratio}_{\text{target}}$ (Siladjaja et al., 2022)
<i>Accruals Quality</i> (X1)	Total Accruals quality = Laba bersih – Arus kas operasi (Dechow et al., 1995; Fiqriansyah et al., 2024)
<i>Earnings Quality</i> (X2)	$Earnings \ quality = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Laba bersih}}$ (Maulita et al., 2022)
<i>Tax Management with Tax Discretionary</i> (X3)	$TAC = N_{it} - CFO$ $TAC_{it}/A_{it-1} = a_1(1/A_{it-1}) + a_2(\Delta REV_{it}/A_{it-1} + a_3(PPE_{it}/A_{it}) + e$ $NDA_{it} = a_1(1/A_{it-1}) + a_2((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it-1} + a_3(PPE_{it}/A_{it-1})$ (Dechow et al., 1995; Zadeh & Askarany, 2022)
Kebijakan Dividen (Z)	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$ (Astakoni et al., 2019)

3.8 Metode Analisis Data

Pada data penelitian ini data diolah menggunakan metode analisis linear berganda dengan Eviews versi 12 dengan model analisis regresi data panel sebagai alat analisis.

3.8.1 Uji Statistik Deskriptif

Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Handayani, 2023). Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) (I.Ghozali, 2016; Hidayat & Muliasari, 2020). Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atas variabel-variabel yang digunakan, yaitu *accruals quality*, *earnings quality*, *tax management with tax discretionary*, kebijakan dividen dan *future market value*. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata (mean), standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

3.8.2 Uji Model Regresi Data Panel

Analisis regresi merupakan teknik analisis yang menjelaskan bentuk hubungan sebab akibat antar variabel. Model regresi data panel tersebut mengacu pada regresi yang memakai informasi panel (Firdaus, 2004). Ada beberapa kemungkinan antara intersep, koefisien kemiringan dan istilah kesalahan, seperti yang ditunjukkan oleh Gujarati (2003), saat memutuskan model regresi data panel. Beberapa kemungkinan diatas memperlihatkan semakin besar variable independen, maka akan semakin lengkap estimasi parameteranya, dengan cara ini membutuhkan pemanfaatan beberapa teknik untuk menilai estimasi parameteranya, seperti pendekatan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effet Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) (Gujarati, 2003).

a. *Common Effect Model* (CEM)

CEM menjelaskan perbedaan pada intercept dan koefisien slope antar waktu serta antar individu. Data deret waktu dan cross-section digabungkan untuk keperluan regresi, yang diestimasi menggunakan Ordinary Least Squares (OLS). Metode ini dikenal sebagai regresi gabungan atau efek umum. Oleh karena itu, pada tipe ini tidak ada pengaruh khusus dari masing-masing individu (Hutagalung, 2022).

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

FEM satu dari sekian banyak teknik perkiraan yang dipakai pada tipe regresi data panel. Berikut ini adalah bentuk general tipe regresi data panel dengan *fixed effect model* (Gujarati, 2003):

$$Y_{it} = \beta_{it} + \sum_{k=1}^p \beta_k X_{kit} + \varepsilon_{it}$$

c. *Random Effect Model* (REM)

Model efek random berguna untuk menangani masalah yang muncul pada model efek tetap. Pada data panel, penggunaan model efek tetap dengan variabel dummy sering menyebabkan hilangnya derajat kebebasan. Selain itu, variabel dummy bisa menutupi struktur asli model. Oleh karena itu, model komponen error atau model efek random sering digunakan untuk estimasi (Setiawan & Kusriani, 2010).

3.8.3 Pemilihan Estimasi Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel melalui beberapa pengujian. Pengujian yang dimaksud adalah uji Chow yang digunakan untuk memilih Common Effect Model atau Fixed Effect Model. Uji Hausman digunakan untuk memilih Fixed Effect Model atau Random Effect Model, sedangkan uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih antara Common Effect Model atau Random Effect Model (Basuki & Prawoto 2016:276).

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan pemilihan antara model *common effect* dan *fixed effect* dalam analisis data panel. Pengujian ini didasarkan pada nilai probabilitas *cross-section F*, dengan kriteria

sebagai berikut: jika nilai probabilitas *cross-section* $F < 0,05$ maka model yang dipilih adalah *fixed effect*, sedangkan jika nilai probabilitas *cross-section* $F > 0,05$ maka model yang digunakan adalah *common effect*. Apabila hasil uji Chow menunjukkan bahwa model *common effect* yang digunakan, maka perlu dilakukan uji lanjutan berupa *Lagrange Multiplier Test (LMTest)* untuk membandingkan model *common effect* dengan *random effect*. Namun, jika hasil uji Chow menunjukkan bahwa model *fixed effect* yang digunakan, maka pengujian selanjutnya adalah uji Hausman untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang lebih tepat digunakan dalam analisis.

2. Uji Hausman

Uji hausman merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang lebih tepat digunakan dalam analisis data panel. Pengambilan keputusan dalam uji Hausman didasarkan pada nilai probabilitas *cross-section*, yaitu jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *fixed effect*, sedangkan jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *random effect*.

3. Uji Lagrange (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* dilakukan setelah uji Hausman menunjukkan bahwa model *random effect* merupakan model yang tepat untuk regresi data panel. Uji ini bertujuan untuk menentukan apakah model *common effect* atau *random effect* yang lebih sesuai digunakan. Pengambilan keputusan dalam uji Lagrange Multiplier menggunakan kriteria sebagai berikut: jika nilai Breusch-Pagan LM $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *random effect*, sedangkan jika nilai *Breusch-Pagan* LM $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *common effect*.

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dalam penelitian untuk melihat nilai residual terdistribusi dengan normal atau tidak (Duli, 2019). Untuk menguji residual model terdistribusi secara normal, digunakan teknik Jarque-Bera Test, yang merupakan uji statistik berbasis pada nilai skewness dan kurtosis dari distribusi residual (Wibowo, 2025). Kriteria pengujian ini sebagai berikut (Hasibuan, 2023):

- 1) Jika nilai $\alpha > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti data berdistribusi normal.
 - 2) Jika nilai $\alpha < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti data tidak berdistribusi normal
2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan dalam penelitian berguna untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independent. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengalami kolerasi diantara variabel independen yang digunakan (Ardiansyah, 2017). Kriteria yang digunakan pada uji ini yaitu (Wibowo, 2025):

- 1) Jika koefisien korelasi masing-masing variabel bebas $> 0,8$ maka terjadimultikolinearitas.
 - 2) Jika koefisien korelasi masing – masing variabel bebas $< 0,8$ maka tidak terjadi multikolinearitas
3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas merupakan suatu uji asumsi klasik yang harus dipenuhi dalam analisis regresi. Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi bias atau tidak dalam suatu analisis model regresi. Biasanya jika dalam suatu model analisis regresi terdapat bias atau penyimpangan, estimasi model yang akan dilakukan menjadi sulit dikarenakan varian data yang tidak konsisten (Widana & Muliani, 2020). Menurut (Wibowo, 2025) pedoman yang digunakan dalam pengujian yaitu:

- 1) Jika nilai signifikasi lebih dari 5% (0,05), maka heteroskedastisitas tidak terjadi.

2) Jika nilai signifikansi kurang dari 5% (0,05), maka heteroskedastisitas terjadi.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$) pada model regresi linier (M. Ghazali, 2017). Uji ini dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antar serangkaian data observasi yang diurutkan menurut waktu dan ruang. Jika data observasi lebih dari 100 maka lebih baik menggunakan autokorelasi LM test. Untuk mengetahui ada korelasi atau tidak dapat dilihat dari nilai probabilitas Obs R-Squared, jika ($p > 0,05$) maka tidak terjadi autokorelasi (Wibowo, 2025).

3.8.5 Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi untuk mengetahui kemampuan variabel kecerdasan intelektual dan kecerdasan emosional mampu menjelaskan profesionalisme dan dampaknya terhadap sebuah produk tersebut (Ghozali, 2017). Koefisien determinasi bertujuan pada pengukuran seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Asumsi mengenai koefisien determinasi yaitu: nilai R^2 berada diantara 0 dan 1 atau ($0 < R^2$)

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji Simultan (uji F), digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel dependen secara simultan terhadap variabel independen. Uji F dilakukan dengan cara melihat nilai F_{hitung} terhadap F_{tabel} . Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen memiliki pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2017). Kriteria dari pengujian secara simultan dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, ini meliputi:

1) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka Ho diterima. Artinya variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

2) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka Ho ditolak. Berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

3. Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial (uji t), digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel dependen. Kriteria uji t yaitu:

1) apabila nilai t di hitung > nilai ttabel, maka Ho ditolak atau Ha diterima (terdapat pengaruh).

2) Apabila probability value > 0,05, maka Ho diterima atau Ha ditolak (tidak terdapat pengaruh) Ramadhani & Hapsari, (2022); Santoso, (2016).

4. Model Regresi Moderasi (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) dengan rumus persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3M + b_4X_1*M + b_5X_2*M + e$$

Keterangan:

Y = *Future Market Value*

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

X1 = *Accruals quality*

X2 = *Earnings quality*

X3 = *Tax Management with Tax Discretionary*

e = Nilai residu

Hipotesis moderasi diterima apabila (Dharma, Jatmiko, dan Azliyanti., 2020):

1. Ketika variable interaksi dimasukkan terdapat pengaruh yang signifikan.
2. Terdapat kriteria moderasi:
 - a. Variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel prediktor atau disebut pure moderasi
 - b. Variabel moderasi semuber interaksi dengan variabel prediktor sekaligus menjadi variabel predictor atau disebut quasi moderasi
 - c. Variabel berpotensi kuat mempengaruhi pengaruh variabel prediktor dan variabel tergantung atau dapat disebut homologiser moderasi
 - d. Prediktor moderasi hanya berperan sebagai variable independen

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dividen merupakan laba yang dibagikan kepada para pemegang saham karena telah menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan (Sidauruk et al., 2022). Pembagian dividen secara umum dilakukan satu tahun sekali pada akhir setelah tutup pembukuan yang diatur dalam kebijakan dividen. Kebijakan dividen bersangkutan mengenai apakah laba perusahaan pada satu periode akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau disimpan oleh perusahaan sebagai laba ditahan (Nurhasanatang et al., 2020). Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dijadikan sebagai suatu gambaran dari nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena semakin tinggi dividen yang dibagikan maka menyebabkan kecenderungan harga saham akan tinggi sehingga nilai perusahaan tinggi dan apabila dividen yang dibagikan rendah maka harga saham rendah sehingga nilai perusahaan rendah (Wongso, 2013). Maka dari itu besarnya dividen yang dibagikan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pembagian dividen yang tinggi dan ditujukan untuk para pemegang mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hal tersebut berkebalikan dengan keinginan perusahaan yang mengharapkan penyimpanan dana atau laba ditahan lebih tinggi karena semakin tinggi pembagian dividen maka semakin rendah laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus bisa mengatur pembagian profit yang diperoleh dari operasi perusahaan selama satu periode agar menguntungkan kedua pihak (Sari & Wulandari, 2021). Hal ini menjadikan pembagian dividen sebagai sinyal baik atau buruk bagi pemegang saham terkait prospek keuangan perusahaan.

Perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham sebagai sinyal baik bagi pemegang saham untuk mempertahankan saham

dan calon investor untuk membeli saham. Banyaknya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka harga saham semakin tinggi sehingga menaikkan nilai perusahaan sebaliknya, semakin rendah dividen yang dibagikan maka harga saham semakin rendah sehingga menurunkan nilai perusahaan (Syahirah & Lantania, 2016). Apabila perusahaan membagikan dividen maka kinerja keuangan perusahaan sedang baik atau semakin tinggi dividen yang dibagikan maka kinerja keuangan perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen maka kinerja perusahaan sedang tidak baik atau semakin menurun dividen yang dibagikan maka kinerja keuangan perusahaan semakin menurun (Sari & Wulandari, 2021).

Dalam tinjauan penelitian ini, kami mencoba melihat pengelolaan catatan pada laporan keuangan yang memiliki kualitas baik dari segi laba yang digunakan acuan untuk melihat hasil jangka panjang untuk masa depan pada nilai perusahaan tersebut dan hal ini tentu penting bagi investor. Kualitas pelaporan keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya terhadap perusahaan. Hal ini akan berdampak positif pada kinerja pasar perusahaan (Sufany et al., 2022). Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja pasar dan keuangan perusahaan. Bisnis yang lebih besar seringkali memiliki akses yang lebih baik ke pasar, sumber daya, dan teknologi, yang dapat meningkatkan kesuksesan bisnis (Almarita & Kristanti, 2020). Suatu sistem dan kerangka kerja "tata kelola perusahaan yang baik" melindungi kepentingan pemangku kepentingan dan meningkatkan kesejahteraan mereka. Diantisipasi bahwa dengan mempraktikkan dasar-dasar tata kelola perusahaan yang kuat, perusahaan akan berada dalam posisi yang lebih baik untuk memberikan keamanan dan kemakmuran kepada pemangku kepentingan, dalam hal ini pemegang saham (Risakotta et al., 2023; Ulum, 2018).

Terdapat beragam bidang sektor perusahaan BEI yang digunakan

sebagai fokus penelitian ini, yaitu yang telah terdaftar dalam bursa efek indonesia tentunya memiliki fokus dan kegiatan yang beragam pada tiap sektor perusahaan satu sama lain. Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang didapat di BEI dikarenakan BEI merupakan satu-satunya Bursa Efek di Indonesia yang memiliki data lengkap dan telah terorganisasi dengan baik.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

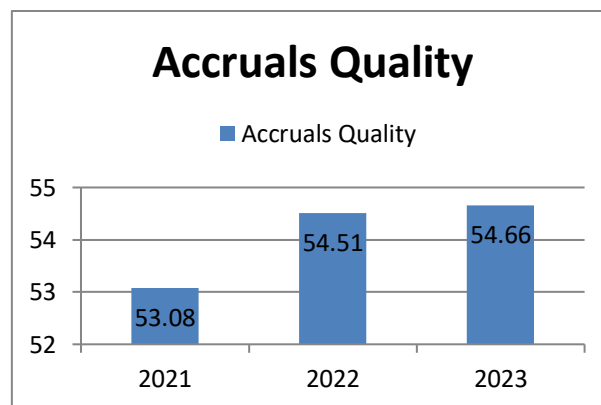
Dalam penelitian ini terdapat 3 (tiga) variabel independen yang diuji dalam mempengaruhi satu variabel dependen. Peneliti menggunakan variabel *accruals quality*, *earnings quality*, dan *tax management with tax discretionary* sebagai variabel independen dalam mempengaruhi *future market value* sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini peneliti juga mencoba menguji kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi *accruals quality*, *earnings quality*, dan *tax management with tax discretionary* terhadap *future market value*.

4.1.2.1 Accruals Quality

Asumsi akrual merupakan salah satu dasar penyusunan laporan keuangan. Para investor akan mencari informasi mengenai arus kas perusahaan di masa depan. Akuntansi yang berbasis akrual menyediakan informasi ini dengan melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang berhubungan dengan aktivitas earnings (Zettira & Erni, 2016). Informasi dari laporan keuangan yang sering digunakan untuk pengambilan keputusan adalah laba perusahaan dan arus kas. Akan tetapi laba merupakan ukuran yang lebih baik dari kinerja arus kas karena laba

lebih menggambarkan kinerja perusahaan. Laba yang disajikanpun mengandung unsur akrual. Dalam akuntansi akrual terdapat estimasiestimasi dan pilihan alternatif kebijakan akuntansi yang ditentukan oleh pertimbangan manajemen perusahaan (Septiani, 2018; Suganda & Firman, 2015). Hal tersebut dapat menyebabkan terjadinya kesalahan dalam menentukan estimasi dan manipulasi terhadap laba. Manipulasi terhadap laba bisa saja terjadi dikarenakan adanya keleluasaan manajemen untuk menetapkan alternatif kebijakan yang digunakan. Oleh karena itu, perlunya pengukuran untuk menilai kualitas informasi yang terdapat pada laba.

Gambar 4.1
Grafik Accruals Quality



Sumber data: Data diolah 2025

Diatas merupakan grafik nilai rata-rata *Accruals Quality* seluruh sektor perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2021 hingga 2023. Dari data diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Accruals Quality* perusahaan-perusahaan ini mengalami pergerakan yang meningkat dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021 nilai rata-rata perusahaan ada pada nilai 53,08 dan mengalami lonjakan kenaikan tinggi ditahun 2022 dengan angka 54,51 dan tidak beda jauh dari tahun sebelumnya, ditahun 2023 juga naik sebesar 54,66.

4.1.2.2 Earnings Quality

Investor cenderung lebih memilih untuk berinvestasi ke

perusahaan yang memperoleh laba positif. Namun belum tentu laba yang terdapat di laporan keuangan sepenuhnya mencerminkan keadaan yang sebenarnya, misalnya karena ada insentif manajemen untuk memanipulasi laba agar kinerja dan nilai perusahaan tetap baik. Berdasarkan hal itulah, diperlukan hal lain yang dapat digunakan untuk melihat dan menilai kinerja perusahaan, salah satunya yaitu kualitas laba (Septiani, 2018). Kualitas Laba adalah sebagai suatu ukuran untuk melihat apakah laba yang dilaporkan di laporan keuangan dapat merefleksikan kinerja perusahaan yang sebenarnya. Kualitas laba yang baik akan memberikan informasi yang representatif dan relevansi bagi pengguna dalam mengambil keputusan yang tepat dimasa yang akan datang.

Gambar 4.2
Grafik Earnings Quality



Sumber data: Data diolah, 2025

Grafik tersebut memberikan gambaran terkait lonjakan keadaan rata-rata yang fluktuatif pada masing-masing ketiga tahunnya mengenai *earnings quality* yang ada pada semua sektor perusahaan dalam BEI. Keadaan *earnings quality* di tahun 2021 berada pada angka 49,31 akan tetapi sangat turun keadaannya di tahun 2022 yaitu berada di angka 42,99 dan naik kembali di tahun 2023 sebesar 49,76 yang angkanya lebih besar dari dua tahun sebelumnya.

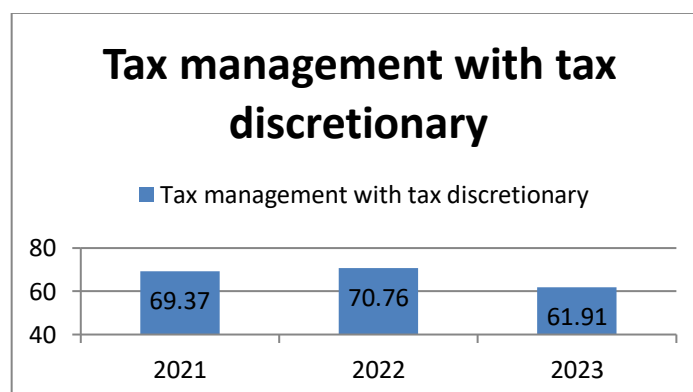
4.1.2.3 Tax Management With Tax Discretionary

Tax management adalah usaha menyeluruh yang dilakukan tax manager dalam suatu perusahaan atau organisasi agar hal-hal yang berhubungan dengan perpajakan dari perusahaan atau organisasi tersebut dapat dikelola dengan baik, efisien, dan ekonomis sehingga memberi kontribusi maksimum bagi perusahaan (Hidayat & Husadha, 2021). Manajemen pajak dapat dilakukan oleh perusahaan untuk menekan serendah mungkin kewajiban pajaknya. Manajemen pajak adalah sarana untuk memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar tetapi jumlah pajak yang dibayar dapat ditekan serendah mungkin untuk memperoleh laba dan likuiditas yang diharapkan (Tholibin et al., 2022).

Discretionary accrual merupakan penyesuaian akuntansi berdasarkan kebijaksanaan manajemen. Praktiknya besaran nilai discretionary accrual sering dianggap sebagai hasil manipulasi akuntansi. Discretionary accruals berasal dari insentif manajemen misalnya manipulasi laba, menyembunyikan kerugian, mencapai target tertentu, dan sebagainya. Discretionary accruals memberikan keleluasaan dan fleksibilitas bagi manajemen untuk mengatur atau memanipulasi tingkat akrual perusahaan melalui pertimbangannya baik untuk kepentingan perusahaan maupun pribadi (Septiani, 2018).

Gambar 4.3

Grafik Tax Management With Tax Discretionary



Sumber data: Data diolah 2025

Gambaran grafik diatas memperlihatkan keadaan perusahaan di berbagai sektor yang ada dalam Bursa Efek Indonesia memberikan angka

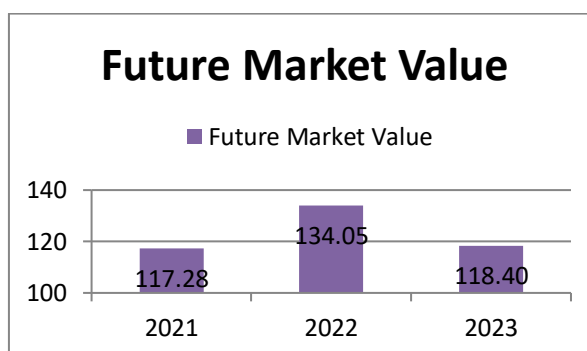
rata-rata *tax management with tax discretionary* yang cukup tinggi. Pada tahun 2021 mendapatkan total rata-rata sebesar 69,37 diikuti tahun selanjutnya yang angkanya menjadi naik sebesar 70,76 namun mengalami penurunan di tahun ketiga dan yang paling rendah diantara tahun lainnya, yaitu di tahun 2023 didapat rata-rata angka hanya sebesar 61,91.

4.1.2.4 Future Market Value

Bisnis yang lebih besar seringkali memiliki lebih banyak akses ke sumber modal luar, yang membuatnya lebih mudah bagi bisnis untuk mendapatkan investasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh nilai perusahaan bisa didapat dari meningkatkan kualitas pelaporan keuangan yang baik sehingga mampu dan dapat meningkatkan kepercayaan investor secara langsung (Muharramah & Hakim, 2021). Nilai perusahaan, juga dikenal sebagai nilai pasar, yaitu suatu ukuran dari total nilai sebuah perusahaan di pasar keuangan (Haryanto et al., 2019; Rahma, 2024). Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar menilai seluruh entitas bisnis, termasuk aset, kinerja, dan potensi pertumbuhan di masa depan. Perusahaan besar dengan kinerja keuangan yang positif cenderung memiliki kemampuan untuk mengelola risiko dengan lebih baik, menarik investor, dan menciptakan nilai jangka panjang. Di pasar yang kompetitif, pemahaman yang mendalam tentang hubungan ini memungkinkan para pemangku kepentingan untuk membuat keputusan investasi yang lebih informasional (Liswatin & Sumarata, 2022).

Gambar 4.4

Grafik Future Market Value



Sumber data: Data diolah 2024

Data grafik rata-rata *future market value* yang didapat dari keseluruhan perusahaan pada berbagai sektor didalam catatan Bursa Efek Indonesia memberikan hasil yang cukup bervariasi di tiap tahunnya. Tahun 2021 menunjukkan angka 117,28 dan merupakan angka terendah dibandingkan dengan dua tahun setelahnya, kemudian di tahun 2022 berada pada rata-rata angka tertinggi yaitu mencapai 134,05 akan tetapi turun sangat jauh di tahun 2023 sebesar 118,40. Hal tersebut menunjukkan adanya prediksi pasar masa depan yang secara keseluruhan memiliki naik turun pada tiap tahunnya dan tertinggi pada tahun 2022.

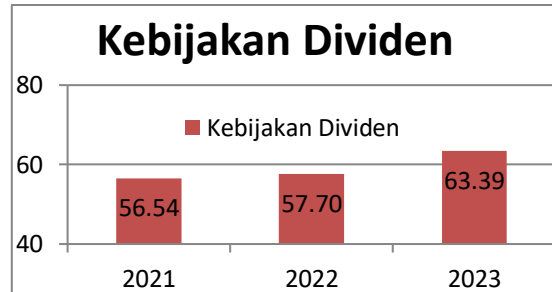
4.1.2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima Perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Walaupun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan (Rahmasari et al., 2019).

Dividen dapat didefinisikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Simanjuntak, 2022). Salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan. Manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak perusahaan : 1) dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, dan 2) diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*) (Senata, 2016).

Gambar 4.5

Grafik Kebijakan Dividen



Sumber data: Data diolah 2025

Pada grafik tabel kebijakan dividen diatas memberikan gambaran mengenai rata-rata di tiap tahunnya untuk sektor-sektor perusahaan membagikan dividen yang terdaftar di BEI. Di tiap tahunnya menunjukkan kenaikan yang cukup tinggi, tahun 2021 rata-rata perusahaan yang membagikan dividen sebanyak 56,54 kemudian di tahun 2022 mengalami kenaikan jumlah perusahaan yaitu mencapai pada angka 57,70 dan pada tahun ketiga yaitu 2023 menjadi sangat tinggi perbedaannya dan hingga mencapai angka 63,39 untuk rata-rata perusahaan yang membagikan dividen.

4.1.3 Statistik Deskriptif

Tes ini terukur secara ilustratif yang tinjaunnya berdasarkan dari faktor-faktor penggambaran. Pemeriksaan ini meliputi kuantitas pengujian, mean, standar deviasi, keuntungan paling ekstrim dan paling kecil dari faktor *accruals quality*, *earnings quality*, *tax management with tax discretionary*, kebijakan dividen, dan *future market value*. Sampel yang diambil peneliti dalam penelitian ini adalah seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun periode pembukuan 2021 hingga 2023. Dari sampel tersebut diperoleh 150 perusahaan yang terpilih melalui metode *purposive sampling*. Selanjutnya peneliti menggunakan evIEWS versi 12 Untuk melakukan olah data pada 150 data perusahaan tersebut. Berikut merupakan hasil uji statistik deskriptif 150 perusahaan yang membagikan dividen dan

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 sampai 2023

Tabel 4.1

Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Dev
AQ	450	0.010000	7.650000	0.543933	0.527742
EQ	450	0.010000	9.970000	1.879622	1.740144
TAX	450	0.010000	9.870000	3.163111	2.611945
DIVIDEN	450	0.020000	9.950000	3.734000	2.521271
FMV	450	0.010000	9.980000	3.088644	2.569176

Sumber: Output Eviews, 2026

Tabel diatas merupakan hasil uji statistik deskriptif 450 data keuangan perusahaan yang diperoleh dari 150 perusahaan dari semua sektor yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021 hingga 2023. Tabel diatas menyajikan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Rasio pengujian pertama dari tabel deskripsi tersebut yaitu accruals quality (X1). Menunjukkan bahwa nilai minimum yang diperoleh berada di besaran 0,010000 yakni diperoleh nilai dari PT Bank Tabungan Negara Tbk tahun 2021. Dari perhitungan accruals quality yang didapat dari PT Bank Tabungan Negara Tbk, pada tahun 2021 hingga 2023 diperoleh kenaikan angka yang signifikan setiap tahunnya. Semakin tingginya perolehan accruals quality yang didapat oleh PT Bank Tabungan Negara Tbk ini menunjukkan bahwa semakin tinggi dan berkualitas kemampuan perusahaan dalam mengelola standar akuntansi pada laporan keuangan yang akurat. Selanjutnya nilai maksimum dalam variable accruals quality ini didapat dari PT Indomobil Multi Jasa Tbk dengan angka 7.650000 pada tahun 2021. Angka accruals quality yang tinggi mengingat tingginya penawaran dan permintaan jasa pada perusahaan ini. Nilai rata-rata (*mean*) accruals quality seluruh data keuangan adalah 0.543933 dengan standar deviasi sebesar 0.527742.

Hasil uji statistik deskriptif kedua adalah earnings quality

perusahaan dari tahun 2021 hingga 2023. Pada tabel statistik deskriptif dihasilkan nilai minimum sebesar 0,010000 yang berhasil didapat oleh PT Pyridam Farma Tbk di tahun 2021 dan nilai maksimum 9.970000 yang diperoleh dari data keuangan PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2023. Dari angka earnings quality yang didapat masing-masing perusahaan, semakin kecil nilai earnings quality yang dihasilkan oleh perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan semakin menurun karena menurunnya kualitas laba perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin tinggi nilai earnings quality perusahaan mencerminkan meningkatnya kinerja perusahaan, karena laba yang dilaporkan perusahaan semakin reliabel. Nilai rata-rata (*mean*) pada rasio earnings quality yakni pada angka 1.879622 dengan standar deviasi 1.740144.

Berikutnya hasil uji statistik dari rasio tax management with tax discretionary perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2021 hingga 2023. Pada rasio ini, perusahaan PT Maskapai Reasuransi Indonesia memiliki nilai minimum sebesar 0,010000 pada tahun 2022. Nilai maksimum tax management with tax discretionary didapatkan oleh data keuangan PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2023 dengan angka rasio 9.870000. Dari dua angka tersebut, jika semakin kecil perolehan rasio tax management with tax discretionary, dapat disimpulkan bahwa perusahaan kemungkinan besar melakukan penghindaran pajak atas pendapatan yang didapat perusahaan. Hasil statistik deskriptif tax management with tax discretionary selanjutnya nilai rata-rata (*mean*) berada pada angka 3.163111 dan standar deviasi dengan nilai 2.611945.

Kemudian hasil rasio uji statistik variabel kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia memberikan hasil sebesar 0,020000 pada level minimum di PT Jaya Konstruksi Manggala Prata pada tahun 2023, serta dalam akumulasi data secara maksimal diperoleh angka sebesar 9.950000 yang diperoleh oleh PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk Pada tahun 2022. Kesimpulannya untuk kebijakan dividen jika memberikan hasil angka tinggi dapat

meningkatkan nilai dan reputasi perusahaan di mata investor dan jika kebijakan dividen perusahaan tersebut kecil berarti perusahaan menyimpan sebagian besar labanya untuk diinvestasikan kembali ke dalam bisnis perusahaannya. Untuk nilai rata-rata uang dihasilkan dari variabel ini ada pada angka 3.734000 sedangkan standar deviasinya di angka 2.521271.

Rasio terakhir dari uji statistik deskriptif ini adalah nilai future market value pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2021 hingga 2023. Nilai minimum future market value adalah 0,010000 yang didapat dari perhitungan data keuangan yang dikeluarkan oleh PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk pada tahun 2022. Sedangkan nilai maksimum didapat dari data keuangan PT Prodia Widyahusada Tbk pada tahun 2022 dengan nilai 9,980000. Semakin tinggi nilai future market value dpat diartikan bahwa perusahaan memiliki kondisi yang prima sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Sebaliknya, semakin kecil nilai future market value maka kemungkinan kebangkrutan perusahaan semakin besar. Nilai rata-rata future market value industri barang konsumsi ada pada nilai 3.088644. Dan hasil terakhir uji statistik deskriptif industri ini ditutup dengan nilai standar deviasi dengan nilai 2.569176.

4.1.4 Pemilihan Model Regresi

1. Uji Chow

Uji Chow merupakan uji untuk membandingkan model *random effect* dengan *fixed effect*. Adapun hipotesis dari Chow test yaitu:

H0: Model yang digunakan random effect model

H1: Model yang digunakan fixed effect model

Tabel 4.2

Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.914918	-129.296	0.0000
Cross-section Chi-square	303.725997	149	0.0000

Sumber: Output Eviews, 2026

Pada tabel 4.2 diatas merupakan hasil uji chow, berdasarkan tabel uji tersebut nilai probabilitas Cross Section F dan Chi square < Alpha 0,05 sehingga menolak hipotesis nol. Sehingga *fixed effect model* yang baik digunakan adalah menggunakan model *metode fixed effect*. Berdasarkan hasil uji Chow yang menolak hipotesis nol, maka pengujian data berlanjut ke uji hausman.

2. Uji Hausman

Uji hausman digunakan dalam memilih model yang tepat antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

Tabel 4.3

Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.148257	4	0.8865

Sumber: Output Eviews, 2026

Pada tabel pengujian diatas, menunjukkan hasil dari nilai probabilitas menunjukkan $0.8865 > 0,05$. Sehingga model yang terpilih yaitu *random effect model*.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 4.4

Uji Langrange Multiplier

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	24.73904	1.1399426	25.87898
	(0.0000)	(0.2857)	(0.0000)

Sumber: Output Eviews, 2026

Dari hasil output di atas dapat dilihat bahwa nilai Prob. Breush-Pagan (BP) sebesar $0,0000 < 0,05$ sehingga menolak hipotesis nol. Jadi berdasarkan uji LM, model yang terbaik digunakan adalah dengan menggunakan *Random Effect Model*.

4.1.5 Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

4.1.5.1 Uji Hipotesis

1. Uji R Square

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel *accruals quality*, *earnings quality*, *tax management with tax discretionary*, dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk menjelaskan variabel *future market value*. Pada tabel dibawah ini menunjukkan bahwa hasil penelitian uji koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji R Square

R-squared	0.087230
Adjusted R-squared	0.006739

Sumber: Output Eviews 12, 2026

Hasil yang diperoleh dari uji determinasi tersebut menghasilkan nilai *R-Squared* sebesar 0,195169. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen *accruals quality*, *earnings quality*, *tax management with tax discretionary*, terhadap variabel dependen *future market value* sebesar 87,2%. Sedangkan sisanya sebesar 12,8% dipengaruhi variabel lain diluar peneltian ini.

2. Uji F

Pengujian hipotesis secara simultan (uji-F) disebut sebagai uji global atau uji signifikansi serentak atau simultan. Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara simultan variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut tabel dibawah menunjukkan hasil penelitian uji-F:

Tabel 4.6
Uji F

F-Statistic	0.248652
Prob(F-Statistic)	0.009104

Sumber: Output Eviews 12, 2026

Hasil peneltian uji-F pada tabel 4.6 tersebut, menunjukkan bahwa Hasil

uji F menunjukkan nilai *F-Statistic* sebesar 0.248652 dengan nilai probabilitas

Prob(F-Statistic) sebesar 0.009104 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ ($0.009104 < 0.05$) yang berarti H_0 ditolak atau H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Accruals Quality*, *Earnings Quality* dan *Tax Management With Tax Discretionary* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Future Market Value*.

3. Uji T

Uji parsial (uji t), digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel dependen. Kriteria uji t membandingkan nilai t di hitung dan nilai ttabel, jika $\text{probability} < 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima (terdapat pengaruh) dan apabila $\text{probability value} > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak (tidak terdapat pengaruh) (Ramadhani & Hapsari, 2022; Santoso, 2016)

Tabel 4.7

Uji T-Test

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.907954	0.321331	4.589697	0.0000
X1_AQ	0.048581	0.223966	1.823747	0.0082
X2_EQ	0.001807	0.068876	0.661238	0.0497
X3_TAX	-0.017412	0.046333	3.624287	0.7072

Sumber: Output Eviews 12, 2026

Berdasarkan tabel 4.5 uji T-Test diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis pertama (H_1)

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah pengaruh antara *accruals quality* terhadap *future market value*. *Accruals quality*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *accruals quality* memiliki nilai t hitung sebesar 1.823747 dengan prob, $0,0082 < 0,05$. Dari hasil tersebut memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *future market value*, sehingga mengindikasikan bahwa *accruals quality* mampu mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *future*

market value untuk itu dapat dikatakan H1 diterima.

2. Pengujian hipotesis kedua (H2)

Hipotesis kedua yaitu penelitian yang dihasilkan terkait pengaruh antara *earnings quality* terhadap *future market value*. Hasil uji dari *earnings quality* menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,111 dengan nilai t hitung 1.823747 dan prob. $0.0497 < 0,05$. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa *earnings quality* memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *future market value* sehingga hasil H2 diterima.

3. Pengujian hipotesis ketiga (H3)

Hipotesis ketiga dari pengujian penelitian ini yaitu dari pengaruh *tax management with tax discretionary* dengan *future market value*. *Tax management with tax discretionary* menghasilkan nilai t hitung - 0.017412 dan sig. $0.7072 < 0,05$. Penelitian *tax management with tax discretionary* hasilnya negatif serta signifikan terhadap *future market value* sehingga H3 ditolak.

4.1.5.2 Uji MRA

Uji MRA merupakan pengujian regresi dengan variabel moderating. Variabel moderasi merupakan variabel yang bertindak sebagai variabel yang secara langsung memperkuat atau memperlemah pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

Tabel 4.8
Hasil Uji MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1AQ_Z	0.064833	0.075118	0.863084	0.0388
X2EQ_Z	0.007830	0.033727	0.232158	0.0081
X3TAX_Z	0.000618	0.017685	0.034958	0.0097

Sumber: Output Eviews 12, 2026

1. Variabel AQ yang dimoderasi oleh Z terhadap FMV memiliki nilai t-Statistic sebesar 0.863084 dengan Prob. sebesar $0.0388 < 0,05$. Hasil penelitian moderasi kebijakan dividen memberikan pengaruh positif

dan signifikan pada interaksi *accruals quality* terhadap *future market value* sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 diterima. Dividen dan *accruals* berada pada jalur yang sama yaitu memberikan informasi berkualitas terkait pelaporan keuangan dan meningkatkan hal positif terhadap para investor, kedua memberikan dampak yang baik bagi perusahaan untuk dapat mengarahkan pada proyek yang lebih tinggi untuk pasar di masa yang akan datang.

2. Variabel EQ yang dimoderasi oleh Z terhadap FMV memiliki nilai t-Statistic sebesar 0.232158 dengan Prob. sebesar $0.0081 < 0,05$. Pengujian dengan moderasi kebijakan dividen memberikan pengaruh positif yang signifikan pada interaksi *earnings quality* terhadap *future market value* yang artinya H5 diterima. Kebijakan dividen membantu *earnings quality* dalam mendorong manajemen untuk mencerminkan keadaan kualitas laba perusahaan di masa depan agar dapat membantu investor dalam mengambil keputusannya pada keadaan pasar untuk masa mendatang.
3. Variabel EQ yang dimoderasi oleh Z terhadap FMV memiliki nilai t-Statistic sebesar 0.034958 dengan Prob. sebesar $0.0097 < 0,05$. Hasil penelitian moderasi kebijakan dividen memberikan pengaruh yang signifikan dari *tax management with tax discretionary* terhadap *future market value* dengan demikian H6 diterima. Kebijakan dividen membantu *tax management with tax discretionary* dalam mematuhi standar akuntansi terkait dengan penggunaan *accruals* serta membantu dalam mendorong manajemen dalam meningkatkan kualitas akrual pajak untuk memberikan gambaran pada keadaan di masa depan.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Accruals Quality terhadap Future Market Value

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh *accruals quality* terhadap *future market value* memberikan hasil yang positif dan signifikan. Hal ini didasarkan karena akuntansi yang tepat dan transparan mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih baik. Standar akuntansi pada pelaporan

keuangan perusahaan dapat memberikan informasi yang relevan mengenai arus kas perusahaan di masa depan (Hadiana, 2025), sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan memicu penilaian pasar yang lebih optimistis. Teori sinyal menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan (Arianti & Yatiningrum, 2022), yaitu informasi yang diperoleh dari perusahaan dan disampaikan kepada para investor (Sutanto, 2024) seperti halnya hasil *accruals quality* yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek perusahaan di masa depan. Pengungkapan laporan keuangan yang berkualitas tinggi pada *accruals quality* menunjukkan niat baik manajemen dan memudahkan investor dalam menilai nilai pasar perusahaan sehingga hal tersebut sejalan dengan teori signal.

Adapun hasil penelitian sebelumnya yang mendukung hipotesis ini (Shin & Kim, 2019; Siladjaja, 2020) *accruals quality* yang tinggi meningkatkan akurasi prediksi untuk pasar di masa depan karena investor yang percaya dengan laporan keuangan perusahaan yang lebih andal. (Callao et al., 2016) bahwa informasi akuntansi berkualitas tinggi berperan penting untuk memprediksi prospek *accruals* dalam periode di masa depan. (Dempster & Oliver, 2019; Hutton & Stocken, 2021) Akuntansi internal (akrual) meningkat disebabkan adanya manajemen laba dan peningkatan biaya modal untuk penerapan bisnis kedepannya. Dari hasil penelitian hipotesis menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023 sepenuhnya telah menggunakan aturan akuntansi yang baik dalam pegesahan dan pelaporan keuangan perusahaannya sehingga memberikan kepercayaan kepada para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang dituju.

Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat *accruals quality* yang dilihat dari standar akuntansi pada laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kualitas laba perusahaan pada suatu perusahaan mempengaruhi naik turunnya harga saham pada penentuan nilai pasar masa depan. Dari hasil penelitian ini dapat diasumsikan bahwa para investor perlu untuk memperhitungkan kualitas laporan keuangan yang terjadi di perusahaan dalam jangka tahunan agar bisa dijadikan sebagai dasar dalam menentukan untuk membeli saham perusahaan,

tetapi bagi perusahaan perlu untuk tetap meningkatkan dan mengawasi standarisasi akuntansi dalam laporan keuangannya sehingga tetap konsisten dan tidak terjadi kesalahan informasi.

Adapun firman Allah SWT yang memiliki hubungan dengan pembahasan diatas, yaitu terdapat dalam QS. An-Nisa ayat 135:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ بِالْقِسْطِ شُهَدَاءَ لِلَّهِ وَلَوْ عَلَىٰ أَنْفُسِكُمْ أَوِ الْوَالِدِينَ وَالْأَقْرَبِينَ إِن يَكُنْ غَنِيًّا أَوْ فَقِيرًا فَاللَّهُ أَوْلَىٰ بِهِمَا فَلَا تَتَّبِعُوا الْهَوَىٰ أَنْ تَعْدِلُوا وَإِنْ تَلَوْا أَوْ تُعْرَضُوا فَإِنَّ اللَّهَ كَانَ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرًا

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, jadilah kamu penegak keadilan dan saksi karena Allah, walaupun kesaksian itu memberatkan dirimu sendiri, ibu bapakmu, atau kerabatmu. Jika dia (yang diberatkan dalam kesaksian) kaya atau miskin, Allah lebih layak tahu (kemaslahatan) keduanya. Maka, janganlah kamu mengikuti hawa nafsu karena ingin menyimpang (dari kebenaran). Jika kamu memutarbalikkan (kata-kata) atau berpaling (enggan menjadi saksi), sesungguhnya Allah Maha teliti terhadap segala apa yang kamu kerjakan.”

Ayat ini menegaskan pentingnya memegang teguh kejujuran dan keadilan dalam pengelolaan keuangan, termasuk dalam penyusunan laporan keuangan dan kebijakan dividen, agar tercipta transparansi yang meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan

4.2.2 Pengaruh *Earnings Quality* terhadap *Future Market Value*

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh *earnings quality* terhadap *future market value* memberikan hasil yang positif dan signifikan. Bahwa secara signifikan terdapat pengaruh antara (arus kas operasi dan laba bersih) atau *earnings quality* terhadap *future market value* maka dapat dinyatakan H2 diterima. *Earnings quality* yang tinggi mencerminkan kekonsistenan dan keandalan laba yang dihasilkan perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan (Rusli et al., 2024). Suatu kebijakan perusahaan dapat diambil atas kepentingan berbagai pihak perusahaan dengan melihat informasi laba yang ada di perusahaan (Cahyani & Suryono, 2020). *Earnings quality* mampu mengurangi

ketidakpastian investor dan memberikan sinyal positif kepada pasar (Murenda & Serly, 2024) sehingga sesuai dengan teori sinyal yaitu memberikan informasi perusahaan terkait perkembangan perusahaan kepada para investor terkait keadaan perusahaan (Sutanto, 2024). Transparansi informasi keuangan, melalui laporan keuangan yang akurat dan tepat waktu, berfungsi sebagai strategi strategis untuk memengaruhi persepsi investor dan mempertahankan nilai pasar untuk kinerja perusahaan (Bogachev & Grossetti, 2024), sehingga perusahaan yang memiliki prospek sehat dan dapat diandalkan dapat meningkatkan persepsi pasar dan *future market value* karena *earnings* yang stabil mencerminkan kinerja yang sehat dan berkelanjutan (Sapna et al., 2025).

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Siladjaja et al., 2022) pada perusahaan manufaktur industri di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020. Dalam hal ini adanya pengaruh dalam penggambaran bahwa investor memiliki persyaratan utama untuk memperoleh laporan keuangan berkualitas tinggi sebagai tanda terpenuhinya ekspektasi imbal hasil di masa mendatang yang didukung oleh pertumbuhan total aset dan penjualan, serta risiko yang rendah. Ketika manajemen memiliki kepatuhan yang tinggi terhadap standar akuntansi dan peraturan perpajakan, hal tersebut secara signifikan merangsang pergerakan positif harga pasar. Kualitas laba yang tinggi akan membuka jalan bagi investor untuk memprediksi prospek dengan akurasi yang tinggi karena kecilnya kemungkinan terjadinya masalah krusial dengan pihak regulator pemerintah. Penelitian lainnya yang sejalan oleh (Dang et al., 2020; Lebert et al., 2021; Pompili & Tutino, 2019; Siladjaja, 2021; Siladjaja et al., 2022) menyatakan terdapat pengaruh positif dari *earnings quality* terhadap *future market* yang membenarkan bahwa semakin tinggi *earnings quality* menunjukkan tingginya tingkat penerapan standar akuntansi yang baik pada konsistensi yang dituangkan pada pelaporan keuangan perusahaan sehingga berdampak pada penilaian perusahaan untuk masa yang akan datang.

Berdasarkan firman Allah yang dapat dikaitkan dengan hasil penelitian diatas, hal tersebut selaras dengan QS. An-Nahl ayat 90:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَائِ ذِي الْقُرْبَى وَيَنْهَى عَنِ الْفَحْشَاءِ

وَالْمُنْكَرِ وَالْبَغْيِ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ

Artinya: “Sesungguhnya Allah menyuruh berlaku adil, berbuat kebajikan, dan memberikan bantuan kepada kerabat. Dia (juga) melarang perbuatan keji, kemungkar, dan permusuhan. Dia memberi pelajaran kepadamu agar kamu selalu ingat.”

Menguatkan prinsip keadilan dan kejujuran dalam pelaporan keuangan dan pengelolaan keuangan perusahaan, agar masyarakat dan investor mendapatkan informasi yang benar dan adil, serta memperkuat persepsi pasar terhadap kesehatan perusahaan.

4.2.3 Pengaruh *Tax Management With Tax Discretionary* terhadap *Future Market Value*

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh *tax management with tax discretionary* terhadap *future market value* memberikan hasil yang negatif dan signifikan. Ini berarti bahwa peningkatan variabel independen (*tax management with tax discretionary*) menyebabkan penurunan variabel dependen (*future market value*) dan sebaliknya, penurunan variabel independen menyebabkan peningkatan variabel dependen (Fadillah, 2019). Sehingga penelitian yang dihasilkan menunjukkan bahwasanya tidak terjadi adanya pengaruh pada *tax management with tax discretionary* terhadap *future market value*. *Tax management* yang cerdas mampu meningkatkan nilai pasar melalui pengurangan beban pajak dan peningkatan laba bersih (Handayani & Utomo, 2023). Praktik *tax management* yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyesuaikan strategi perpajakannya dengan lingkungan ekonomi dan regulasi yang berlaku, sehingga meningkatkan persepsi pasar terhadap *future market value* perusahaan (Siladjaja, 2025). Hasil ini menunjukkan bahwa dengan strategi manajemen pajak yang tepat, perusahaan mampu menciptakan keunggulan kompetitif yang mendukung pertumbuhan dan valuasi perusahaan di pasar. Agency theory menyoroti hubungan antara manajemen dan pemegang saham (Meckling et al., 1976), yaitu manajer yang fokus pada kenaikan peraturan perpajakan daripada memaksimalkan keuntungan perusahaan.

Tax discretionary atau pilihan keputusan yang bebas dalam urusan

perpajakan dapat mencerminkan perilaku manajemen yang mungkin memiliki motif opportunistik atau sebagai sinyal kepada pasar tentang prospek keuangan perusahaan. Pengelolaan pajak yang baik dapat memperkuat sinyal positif atau negatif tergantung pada niat manajemen. Pada penelitian sebelumnya juga menunjukkan hipotesis yang sama, yaitu pengujian yang dilakukan oleh (Lee, 2016) yang menyatakan kepatuhan peraturan perpajakan yang tinggi dapat menurunkan kesenjangan antara buku pajak dan nilai pasar dengan pelanggaran peraturan perpajakan. Serta pengujian (Duy & Tran, 2021) yang mengidentifikasi kontribusi negatif akrual akuntansi terhadap akrual pajak, di mana pelaporan keuangan berkualitas tinggi dapat meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perpajakan perusahaan.

Pengelolaan perusahaan menjadi penting untuk menilai future market value berdasar perspektif teori agensi, sebagai bagian dari praktik manajemen pajak oleh perusahaan. Tata kelola perusahaan yang kurang baik menyangkut transparansi informasi, maka mudah dalam melakukan manajemen pajak sebagai pengalihan biaya perusahaan dan memberikan interaksi nyata bagi tax management mengenai keterbukaan informasi. Diharapkan keterbukaan informasi mampu mengendalikan konflik keagenan diantara perusahaan dengan pemerintah ataupun pemegang saham dan manajemen. Penelitian ini juga memiliki pertentangan dengan penelitian terdahulu bahwa kualitas akrual diskresioner berpengaruh positif terhadap nilai pasar masa depan. Hasilnya bertentangan dengan penelitian terdahulu, yaitu dibuktikan oleh (Siladjaja, 2020) discretionary accruals mencerminkan tingkat penggunaan accruals. Unsur penyusutan pada penggunaan accruals pada kinerja perusahaan melalui perilaku oportunistik, sehingga investor mendapatkan persepsi positif pada discretionary accruals quality. Investor menghargai kepatuhan peraturan perpajakan sehingga dapat mengantisipasi koreksi fiskal di masa depan dengan tepat dengan menentukan penghasilan kena pajak (Müller & Martinez, 2016) serta selaras dengan pola signaling manajemen mengenai prospek perusahaan untuk masa depan, dan memperkuat penelitian (Siladjaja, 2021) penggunaan akrual pada proses komunikasi terkait kinerja periode berjalan dan prospek mendatang.

Penjabaran tersebut berkaitan dengan firman Allah yang sesuai dengan QS. Al-Anfal ayat 27 yaitu sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمْنَكُمْ وَآنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul serta janganlah kamu mengkhianati amanat yang dipercayakan kepadamu, sedangkan kamu mengetahui."

Penjelasan ayat ini menekankan pentingnya menjaga amanah dan kejujuran dalam setiap tindakan, termasuk dalam pengelolaan perpajakan. Discretionary tax management yang dilakukan secara tidak jujur atau manipulatif dapat dianggap sebagai bentuk pengkhianatan terhadap amanah tersebut, yang menimbulkan ketidakpercayaan dari pihak lain, termasuk investor. Dalam konteks ini, praktik manipulasi pajak yang tidak transparan bisa merusak persepsi pasar terhadap keberlanjutan dan kestabilan perusahaan, sehingga hasilnya secara empiris menunjukkan pengaruh negatif terhadap future market value. Ayat ini mengingatkan bahwa integritas dan kejujuran dalam pengelolaan keuangan dan perpajakan sangat penting agar tetap mendapatkan kepercayaan dan hasil yang baik di masa depan.

4.2.4 Pengaruh *Accruals Quality* terhadap *Future Market Value* dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh accruals quality dengan moderasi kebijakan dividen terhadap future market value memberikan hasil yang positif dan signifikan. Temuan ini membuktikan bahwa dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh accruals quality terhadap pertumbuhan future market value. Ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan mampu mempertahankan kualitas laporan keuangan dengan bantuan dari kebijakan dividen yang terbaik oleh perusahaan akan semakin menegaskan persepsi positif dari investor mengenai prospek keuangan dan pertumbuhan perusahaan di masa depan (Tjandrakirana & Catherine, 2025). Hasil tersebut selaras dengan asumsi (Amri et al., 2020; Franco & Miller, 2007) bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan.

Menurut (Brigham & Houston, 2019) sinyal merupakan tindakan yang disengaja oleh perusahaan untuk memberikan arahan mengenai prospek masa depan kepada investor, misalnya melalui keputusan dividen atau pelaporan laba. Kenaikan dividen tersebut diekspektasikan sebagai sebuah sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan.

Berdasarkan teori tersebut didukung juga oleh penelitian terdahulu yaitu (Pathak, 2020) bahwa akrual dan dividen sebagai indikator manajemen berada pada jalur yang benar karena faktor informasi yang menyesatkan sehingga akuntansi yang berkualitas tinggi menjadi faktor utama dalam membentuk persepsi investor yang positif. Mempertimbangkan manfaat dividen dalam meningkatkan hal positif pada persepsi investor secara maksimal sehingga penelitian (Lawson & Wang, 2016) menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. (Siladjaja & Anwar, 2020) memperkuat pengaruh positif kualitas akrual yang signifikan berdasarkan ekuitas dan pendapatan terhadap pasar masa depan serta (Deng et al., 2017) dapat memprediksi secara akurat pada keadaan manajemen untuk keadaan nilai aset perusahaan, (Dichev et al., 2016) terkadang manajemen memiliki kecenderungan kuat untuk mengirim informasi menyesatkan sehingga kebijakan dividen dapat dijadikan sinyal pengawasan prospek pada periode mendatang sehingga kebijakan ini mendorong manajemen untuk meningkatkan level ketaatannya terhadap standar akuntansi secara maksimal.

Adapun dalam pembahasan firman tuhan terkait pengaruh diatas yaitu dalam QS. Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ
وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ
ۚ وَلْيُمْلَأِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah

mengajarkannya. Hendaklah ia menulis. Hendaklah orang yang berhutang itu mengimla'kan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah, Tuhannya. Janganlah ia mengurangi sedikitpun dari hutangnya”

Penjelasan ayat ini menekankan pentingnya transparansi, kejelasan, dan pencatatan yang akurat dalam setiap transaksi, termasuk pengakuan pendapatan dan pengeluaran. Dalam konteks *accruals quality*, kualitas *accrual* yang tinggi menunjukkan pencatatan yang jujur dan tepat waktu, mencerminkan kinerja perusahaan yang realistis dan dapat dipercaya. Kebijakan dividen yang didasarkan pada laporan keuangan berkualitas baik memperkuat sinyal positif kepada investor, menunjukkan kestabilan dan prospek yang cerah dari perusahaan.

Dengan demikian, ayat ini menegaskan bahwa pencatatan keuangan yang akurat dan jujur akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan dan mendukung pengaruh positif dari *accruals quality* terhadap *future market value*, terutama ketika diiringi dengan kebijakan dividen yang tepat sebagai sinyal keberlanjutan dan stabilitas perusahaan.

4.2.5 Pengaruh *Earnings Quality* terhadap *Future Market Value* dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh *earnings quality* terhadap *future market value* dengan moderasi kebijakan dividen memberikan hasil yang positif dan signifikan. Dividen sebagai moderasi yang memperkuat dan mempertegas sinyal laba yang berkualitas tinggi menimbulkan keyakinan investor terhadap masa depan perusahaan. Informasi tentang dividen yang dibayarkan oleh sebuah perusahaan dapat mempengaruhi harga saham sehingga suatu perusahaan yang membayarkan sebuah dividen merupakan suatu indikasi kinerja perusahaan kepada investor (Nirawati et al., 2022). Teori sinyal dan komunikasi pasar mendukung bahwa dividen berperan sebagai sinyal yang menampilkan komitmen perusahaan terhadap stabilitas keuangan dan profitabilitas jangka panjang (Nugraha & Cahyaningtyas, 2025). (AlGhazali et al., 2024) mengonfirmasi bahwa perubahan dividen yang

diumumkan perusahaan dapat menjadi sinyal kuat mengenai ekspektasi masa depan, yang kemudian tercermin dalam reaksi harga saham. Oleh karena itu, teori sinyal memberikan kerangka yang relevan dalam memahami bagaimana informasi—baik berupa laporan keuangan serta kebijakan dividen dalam membentuk nilai perusahaan dalam pandangan investor.

Hipotesis tersebut selaras dengan penemuan terdahulu (Thi et al., 2019) pada perusahaan di Vietnam yaitu investor dapat merujuk pada kebijakan dividen untuk menilai keuangan perusahaan karena dapat membantu investor dalam mengambil keputusan yang tepat. Penelitian (Ebrahimpour et al., 2013) menyatakan kebijakan dividen mendorong manajemen untuk meningkatkan *earnings quality* melalui memperkecil penggunaan *accrual*. Laba yang berkualitas merupakan laba yang dapat mencerminkan keberlangsungan laba di masa depan yang ditentukan oleh komponen akrual dan arus kasnya (Miswaty, 2022) sehingga dapat mendorong peran manajemen dalam meningkatkan kualitas akrual terhadap kualitas laba perusahaan (Siladjaja, 2021). Mendapatkan hasil penelitian positif yaitu adanya pengaruh dividen sebagai variabel moderasi pada *earnings quality* terhadap *future market value*. Sedangkan (Siladjaja et al., 2022) menemukan tidak adanya hubungan dan pengaruh dari dividen sebagai variabel moderasi pada *earnings quality* terhadap *future market value*. Menurut (Brigham & Houston, 2019; Franco & Miller, 2007) berpendapat mengenai salah satu teori kebijakan dividen, bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu perusahaan yang baik di masa depan. Sebaliknya, suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang.

Berdasarkan kitab suci Al-Qur'an yang sesuai dan berkaitan dengan penjabaran diatas, yaitu sesuai dengan surah al-isra' ayat 63:

قَالَ اذْهَبْ فَمَنْ تَبِعَكَ مِنْهُمْ فَإِنَّ جَهَنَّمَ جَزَاءُكُمْ جَزَاءً مَوْفُورًا

"Dia (Allah) berfirman, "Pergilah, siapa saja di antara mereka yang mengikuti kamu, sesungguhnya (neraka) Jahanamlah balasanmu semua sebagai balasan yang sempurna."

Penjelasan ayat ini menekankan pentingnya mencari dan mengandalkan informasi yang benar dan diketahui dengan pasti sebelum mengambil keputusan. Dalam konteks earnings quality, kualitas laba yang baik mencerminkan informasi keuangan yang akurat dan jujur, yang membantu investor dalam menilai prospek masa depan perusahaan. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi berfungsi sebagai sinyal yang memperkuat persepsi pasar terhadap laba perusahaan yang berkualitas tinggi. Jika laba menunjukkan kualitas yang baik dan dibagikan melalui dividen yang sesuai, hal ini mempertegas keyakinan investor bahwa perusahaan memiliki prospek positif dan stabil di masa depan.

Dengan demikian, ayat ini mengingatkan bahwa keakuratan dan kejujuran informasi keuangan yang tercermin dalam earnings quality sangat penting dalam menilai dan memperkuat hubungan positif terhadap future market value, terutama jika diiringi dengan kebijakan dividen yang memberikan sinyal kepercayaan dan kestabilan kepada investor.

4.2.6 Pengaruh *Tax Management With Tax Discretionary* terhadap *Future Market Value* dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh tax management with tax discretionary terhadap future market value dengan kebijakan dividen sebagai moderasi memberikan hasil yang positif dan signifikan. Moderasi dividen menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh positif manajemen pajak terhadap nilai pasar masa depan. Kebijakan dividen merupakan keuntungan yang artinya hak pemegang saham. Sebagai aturan, keuntungan dapat didistribusikan maupun tidak digunakan atau ditahan agar dapat digunakan untuk berinvestasi kembali (Nirawati et al., 2022). Hal tersebut dapat menjadi pelengkap strategi tax management untuk meningkatkan nilai pasar melalui pengurangan beban pajak dan sinyal stabilitas keuangan. Oleh karena itu, temuan ini menunjukkan bahwa strategi tax management dan kebijakan dividen secara bersamaan berkontribusi menciptakan nilai pasar yang positif di masa depan.

Teori preferensi pajak menyatakan bahwa perusahaan yang mampu

mengelola perpajakannya secara efisien dengan menyesuaikan distribusi dividen akan meningkatkan persepsi pasar terhadap keberlanjutan laba dan nilai perusahaan (Samrotun, 2015). Pengelolaan pajak yang discretionary dan kebijakan dividen dapat digunakan sebagai strategi untuk mengelola persepsi dan kepentingan, serta mengurangi konflik keagenan, sehingga meningkatkan nilai pasar perusahaan. Teori agensi muncul ketika manajemen berusaha menekan rendah pajak dengan melakukan penghindaran pajak untuk mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi sedangkan prinsipal tidak menginginkan adanya penghindaran pajak karena dianggap hal tersebut merupakan manipulasi laporan keuangan (Adityamurti & Ghazali, 2017).

Didukung oleh penelitian terdahulu mengenai pengaruh positif dari pengaruh moderasi kebijakan dividen terhadap variabel *tax management with tax discretionary* terhadap *future market value* diantaranya yaitu penelitian (Ahabba & Sebrina, 2020) adanya dorongan meningkatkan keterlibatan para investor untuk melakukan monitoring dan checking setiap kebijakan perusahaan. Dengan adanya peningkatan keterlibatan para investor dapat mendorong unsur kehati-hatian dalam mengambil kebijakan strategis. Kebijakan dividen juga mendorong manajemen untuk meminimalkan perilaku peluang dan menurunkan level tingkat akrual dalam memperoleh akuntansi berkualitas tinggi (Siladjaja, 2020). Selain itu kebijakan dividen juga berpengaruh signifikan terhadap pengelolaan perpajakan sehingga mendorong manajemen untuk meningkatkan kualitas akrual pajak (Siladjaja, 2021). Sedangkan penelitian lainnya (Ryu & Chae, 2014; Siladjaja et al., 2022) menyatakan hasil negatif dari tidak adanya pengaruh kebijakan dividen yang memoderasi *tax management with tax discretionary* terhadap *future market value*. Akrual pajak memiliki dampak negatif terhadap persepsi investor ketika manajemen memiliki kesediaan implisit untuk mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga hal tersebut berpengaruh negatif untuk masa depan (Ryu & Chae, 2014). Secara empiris, kebijakan dividen tidak mempunyai kontribusi baik terhadap pengelolaan pajak dan nilai pasar masa depan, dimana manajemen mempunyai pilihan untuk memperoleh biaya modal yang rendah dengan menerapkan dividen yang tinggi (Siladjaja et al., 2022).

Berdasarkan penjelasan tersebut berkaitan dengan ayat Al-Quran mengingatkan pentingnya transparansi dan kejujuran dalam setiap transaksi ekonomi dan pelaporan keuangan, sebagai bagian dari pembangunan kepercayaan dan keadilan dalam bisnis. Tercantum dalam QS. Al-Anfal ayat 41:

وَاعْلَمُوا أَنَّمَا غَنِمْتُمْ مِنْ شَيْءٍ فَإِنَّ لِلَّهِ خُمُسَهُ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ
وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ ۚ إِن كُنْتُمْ آمَنْتُمْ بِاللَّهِ وَمَا أُنْزِلْنَا عَلَىٰ عَبْدِنَا يَوْمَ
الْفُرْقَانِ يَوْمَ التَّفَاقُ الْجَمْعِ ۖ وَاللَّهُ عَلَىٰ كُلِّ شَيْءٍ قَدِيرٌ

Artinya: "Celakalah bagi orang-orang yang curang dalam timbangan."

Penjelasan ayat ini menyoroti pentingnya pengelolaan harta dan keuangan secara adil dan sesuai syariah. Dalam konteks pengelolaan perpajakan, prinsip ini mengingatkan bahwa pengelolaan pajak yang jujur dan etis merupakan bagian dari tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan aturan yang berlaku.

Praktik tax management yang baik dan sesuai standar etika akan meningkatkan persepsi positif dari pasar terhadap stabilitas dan keberlanjutan perusahaan, yang berdampak positif terhadap future market value. Ketika dividen digunakan sebagai sinyal pengelolaan yang baik dan adil, hal ini dapat memperkuat persepsi tersebut.

Oleh karena itu, ayat ini mengajarkan bahwa pengelolaan keuangan dan pajak secara benar dan bertanggung jawab tidak hanya sesuai syariat tetapi juga mampu membantu perusahaan dalam membangun hubungan kepercayaan dengan investor, yang secara tidak langsung mendukung hubungan positif antara tax management, kebijakan dividen, dan peningkatan nilai pasar di masa depan.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Berikut adalah rangkuman kesimpulan terhadap masing-masing dari enam hipotesis berdasarkan dokumen yang ada:

1. *Accruals quality* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *future market value*. Penelitian menunjukkan bahwa peningkatan *accruals quality* akan meningkatkan nilai pasar di masa depan, karena informasi yang berkualitas tinggi dari akrual dapat memberikan sinyal positif kepada investor.
2. *Earnings quality* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *future market value*. Hasil mengindikasikan bahwa laba yang berkualitas tinggi memiliki implikasi positif terhadap persepsi pasar dan *future market value* perusahaan.
3. *Tax management with tax discretionary* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *future market value*. Temuan menunjukkan bahwa *tax management with tax discretionary* tidak secara langsung berpengaruh signifikan terhadap *future market value* dalam konteks penelitian ini.
4. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh *accruals quality* terhadap *future market value*, memberikan pengaruh positif dan signifikan. Kebijakan dividen memperkuat hubungan positif antara kualitas akrual serta laba dan nilai pasar, sehingga sinyal dividen penting dalam mempengaruhi persepsi pasar.
5. Variabel moderasi dari kebijakan dividen memperkuat pengaruh *earnings quality* terhadap *future market value* secara keseluruhan. Secara umum, kebijakan dividen berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan laba dengan *market value*, menjadikannya faktor penting dalam strategi perusahaan.
6. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh *tax management with tax discretionary* terhadap *future market value*, memberikan pengaruh positif

dan signifikan. Implementasi kebijakan dividen dapat memperkuat dampak *tax management with tax discretionary* secara positif terhadap *future market value* atau nilai pasar perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pemaparan penelitian diatas terdapat saran yang dianjurkan oleh penelitian terhadap beberapa pihak berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan perlu meningkatkan kualitas laporan keuangan melalui penataan akuntansi yang lebih baik dan kepatuhan terhadap standar akuntansi yang berlaku. Ketertiban dalam penyusunan laporan keuangan akan meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Selain itu, kebijakan dividen yang konsisten dan transparan dapat menjadi sinyal positif yang memperkuat persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan. Penting bagi perusahaan untuk melakukan pelatihan dan penguatan kebijakan akuntansi serta dividen agar dapat lebih responsif terhadap perubahan pasar dan kebutuhan investor. Keterbatasannya, Penelitian ini tidak dapat menjamin bahwa seluruh perusahaan mampu melaksanakan kebijakan yang ideal, mengingat faktor internal dan eksternal yang berbeda-beda serta kendala sumber daya dan regulasi yang berlaku.

2. Bagi Akademisi

Seperti halnya dengan penelitian ini, keterbatasan penggunaan data yang didapat dari laporan keuangan dari seluruh sektor menyebabkan hasil yang kurang homogen dan sulit digeneralisasi. Disarankan kepada akademisi fokus pada sektor tertentu dengan variabel yang lebih variatif agar analisis lebih mendalam dan relevan. Penelitian ini menunjukkan pentingnya pengujian lebih mendalam terhadap hubungan antara kualitas akrual, laba, dan nilai pasar dengan mempertimbangkan variabel moderasi yang lebih kompleks dan luas. Disarankan agar penelitian selanjutnya fokus pada sektor tertentu guna mengurangi variasi standar laporan keuangan antar sektor dan meningkatkan homogenitas hasil. Selain itu, pengembangan variabel yang lebih beragam dan pengumpulan data yang lebih lengkap akan membantu meningkatkan validitas dan generalisasi temuan. Dengan demikian, penelitian lanjutan dapat

memberikan kontribusi yang lebih signifikan dalam pengembangan literatur manajemen keuangan dan akuntansi, serta memberikan wawasan yang lebih tajam bagi praktik pengelolaan perusahaan dan kebijakan keuangan.

3. Bagi Investor

Investor disarankan untuk memperhatikan kualitas laporan keuangan dan kebijakan dividen perusahaan sebagai indikator prospek masa depan. Pengelolaan pajak secara discretionary dan kebijakan dividen yang strategis dapat meningkatnya nilai pasar perusahaan serta mengindikasikan manajemen yang profesional dan transparan. Investor perlu menggunakan informasi tersebut sebagai bagian dari proses pengambilan keputusan investasi yang cerdas dan berorientasi jangka panjang. Risiko tetap ada karena hasil penelitian ini didasarkan pada data yang terbatas dan agregat. Keputusan investasi tidak boleh bergantung sepenuhnya pada indikator keuangan dan kebijakan dividen saja, karena faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan regulasi juga mempengaruhi hasil akhir investasi.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dari penelitian ini masih memiliki banyak keterbatasan dan kekurangan, seperti halnya dengan banyaknya penggunaan semua sektor perusahaan sehingga membuat tercampurnya hitungan dalam pengolahan data karena dari tiap sektor pasti memiliki pelaporan keuangan yang berbeda. Demikian pula diperlukannya parameter faktor-faktor lain dan alat analisis lain yang dapat digunakan sebagai pilihan dalam ukuran dari penilaian pasar pada suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityamurti, E., & Ghozali, I. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(2010), 1–12.
- Ahabba, B., & Sebrina, N. (2020). Pengaruh Persistensi Laba Dan Kualitas AkruaL Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur Dan Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2051–2064. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.197>
- AlGhazali, A., Al-Yahyaee, K. H., Fairchild, R., & Guney, Y. (2024). What do dividend changes reveal? Theory and evidence from a unique environment. In *Review of Quantitative Finance and Accounting* (Vol. 62, Issue 2). Springer US. <https://doi.org/10.1007/s11156-023-01211-x>
- Almarita, S., & Kristanti, F. T. (2020). Analisis Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Akuntabilitas*, 14(2), 155–170.
- Amin, A., Fadilah, N., Garancang, S., & Kamaluddin, K. (2023). Konsep Umum Populasi dan Sampel. *Journal Unismuh*, 14(1), 15–31.
- Amri, A., Ramdani, Z., Jakarta Selatan, K., DKI Jakarta Indonesia UIN Sunan Gunung Djati, P., Bandung, K., & Jawa Barat Indonesia, P. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Universitas Pancasila 1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Komputer Indonesia Bandung. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 18–36. www.market.bisnis.com,
- Anggrainy, L., & Priyadi, M. P. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Kualitas Audit, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(6), 1–20.
- Anggreni, N. I. K., Putra, N. K. A. M., & Yasa, I. N. P. (2016). Peran Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Hubungan Tax Management dengan Kualitas Laba. *Journal of Accounting and Investment*, 17(1), 66–78. <https://doi.org/10.18196/jai.2016.0045>.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Journal of Reproduction and Infertility*, 5(1), 17–23.
- Apriyani, Ika, S. R., & Sarnowo, H. (2019). Pengaruh Koneksi Politik Dan Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *ISEI Economic Review*, II(1), 8–15. <http://jurnal.iseibandung.or.id/index.php/ier>
- Ardiansyah, M. (2017). Pengaruh Harga, Kualitas Produk, Dan Brand Imageterhadap Keputusan Pembelian Amdk Cleo. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 6, Juni 2017*, 6(1), 1–17.
- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Astakoni, I. M. P., Swaputra, I. B., Harwathy, T. I. S., & Ratini, N. P. M. (2019). Dividend Policy and Company Growth As Determinants of Profitability. *Ijsegce*, 2(1), 28–33.
- Azzahra, A., Ningsih, N. W., & Supaijo. (2025). Kinerja Keuangan dan Kebijakan

- Dividen Pada Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *ECo-Buss: Economics and Business*, 7(3). <https://doi.org/10.32877/eb.v7i3.2334>
- Bogachev, O., & Grossetti, F. (2024). *Disclosure Theories BT - Value Relevance Of Textual Characteristics: Evidence from Annual Reports of U.S. Listed Firms*. Springer Nature Switzerland. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-031-79156-7_3
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Cahyani, A. C. E., & Suryono, B. (2020). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP MANAJEMEN LABA Ayu. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–20.
- Callao, S., Cimini, R., & Jarne, J. I. (2016). Value relevance of accounting figures in presence of earnings management. Are enforcement and ownership diffusion really enough? *Journal of Business Economics and Management*, 17(6), 1286–1299. <https://doi.org/10.3846/16111699.2016.1203816>
- Dang, H. N., Thu, T., Nguyen, C., & Tran, D. M. (2020). *The Impact of Earnings Quality on Firm Value: The Case of Vietnam*. 7(3), 63–72. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no3.63>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *THE ACCOUNTING REVIEW*, 70(2), 193–225.
- Dempster, G. M., & Oliver, N. T. (2019). Financial Market Pricing of Earnings Quality: Evidence from a Multi-Factor Return Model. *Open Journal of Business and Management*, 7, 312–329. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2019.71021>
- Deng, L., Li, S., & Liao, M. (2017). Dividends and earnings quality: evidence from China”, *International Review of Economics and Finance. International Review of Economics & Finance*, 48, 255–268.
- Dichev, I., Graham, J., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2016). The Misrepresentation of Earnings. *Financial Analysts Journal*, 1–10. <https://doi.org/10.4324/9781315533452-1>
- Duy, N. V., & Tran, T. Q. (2021). The influence of international standards on SME tax compliance in Vietnam. *Finance Research Letters*, 40(May 2020), 101750. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101750>
- Ebrahimpour, M., Zadehsalteh, H. M., Baradarane, R., & Zadeh, H. (2013). The study of the effect of dividend earnings on the quality of earnings with emphasis on the industry type. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3), 1034–1042.
- Eksandy, A., & Ulan Sari, R. (2023). Faktor – Faktor Fundamental Dan Beban Pajak Tangguhan Dalam Memengaruhi Manajemen Laba. *“LAWSUIT” Jurnal Perpajakan*, 2(1), 1–15. <https://doi.org/10.30656/lawsuit.v2i1.5710>
- Fadillah, H. (2019). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(1), 117–134. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v4i1.1082>
- Fiqriansyah, R., Amandayu, I., Br Tarigan, K., & Orchidia, W. (2024). Manajemen Laba dengan Pendekatan Model Jones. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 3(01), 39–46. <https://doi.org/10.58812/jakws.v3i01.910>

- Firmansyah, A., Fauzi, I., & Rizal Yuniar, M. (2020). Biaya Utang dari Sudut Pandang Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba, dan Kualitas Akrua. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 109–129. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i2.54>
- Fitriana, N., & Samsiah, S. (2023). Moderasi Manajemen Laba Pada Hubungan Akrua Diskresioner Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, 1(2), 117–120. <https://doi.org/10.47233/jemb.v1i2.537>
- Franco, M., & Miller, M. H. (2007). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Hadiana, R. N. (2025). *Kualitas Pelaporan Keuangan Dipengaruhi Integrasi Sistem Informasi Akuntansi*. April.
- Handayani, R. S., & Utomo, R. B. (2023). Pengaruh Koneksi Politik, Mekanisme Bonus Dan Leverage Terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 1546–1567. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3555>
- Harahap, A. I. (2020). *Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Kas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Bank Sumut*. 1–60.
- Hariati, I. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(2), 1–19.
- Haryanto, S., Rahadian, N., Fatima, M., Mbapa, I., Nesty, E., & Vivi, K. (2019). Kebijakan Hutang , Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan : Industri Perbankan di Indonesia Kebijakan Hutang , Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan : Industri Perbankan di Indonesia. *AFRE Accounting and Financial Review*, 1(2), 62–70. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.2279>
- Hasibuan, R. A. S. (2023). *Pengaruh Efisiensi dan Kompetisi terhadap Kinerja Perbankan Syariah di Indonesia dengan Inovasi dalam Teknologi sebagai variabel Moderasi*. <http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/46517%0Ahttp://etheses.uin-malang.ac.id/46517/2/19540011.pdf>
- Hidayat, W. W., & Husadha, C. (2021). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Pajak. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 4(2), 429–440.
- Hidayati, S. M. (2003). *Analisis Perilaku Earning Management: Motivasi Minimalisasi Income Tax, Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Hutton, A. P., & Stocken, P. C. (2021). Prior Forecasting Accuracy and Investor Reaction to Management Earnings Forecasts. *Journal of Financial Reporting*, 6(1), 87–107. <https://doi.org/10.2308/jfr-2020-005>
- Indrarini, S. (2019a). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Indrarini, S. (2019b). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba (Good governance dan kebijakan perusahaan)*. Surabaya: Scopindo.
- Istiono, I., & Santoso, R. (2021). Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Di Indonesia). *Media Mahardhika*, 19(2), 372–379. <https://doi.org/10.29062/mahardhika.v19i2.261>
- Jabbouri, I., & El Attar, A. (2017). Does a high dividend payout ratio signal proper corporate governance or high agency cost of debt? *Corporate Ownership and Control*, 14(2), 51–58. <https://doi.org/10.22495/cocv14i2art5>
- Jayani, A., & Ednar, U. Z. (2023). Determinan yang Mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting Science and Technology*, 3(1), 12–27.
- Kanti, A. (2021). Kualitas laba sebagai pemoderasi hubungan antara tata kelola dan

- kinerja keuangan terhadap return saham. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*, 1(1), 97–116.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Lawson, B. P., & Wang, D. (2016). The Earnings Quality Information Content of Dividend Policies and Audit Pricing. *Contemporary Accounting Research*, 33(4), 1685–1719.
- Lebert, S., Mohrmann, U., & Stefani, U. (2021). Rounding up performance measures in German firms: Earnings cosmetics or earnings management on a larger scale? *Journal of Business Finance and Accounting*, 48(3–4), 564–586. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12494>
- Lee, H. A. (2016). The usefulness of the tax avoidance proxy: Evidence from Korea. *Journal of Applied Business Research*, 32(2), 607–620. <https://doi.org/10.19030/jabr.v32i2.9610>
- Liswatin, L., & Sumarata, R. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Effect of Capital Structure , Financial Performance and Firm Size on Firm Value. *Sinomika Journal*, 1(2), 79–88.
- Maulita, D., Sefty Framita, D., & Nailufaroh, L. (2022). Jurnal Economina Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba. *Jurnal Economina*, 1(September), 1–12.
- Meckling, M., William, H., & Jensen, M. C. (1976). Theory of the Firm. *Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*.
- Miüller, L., & Martinez, L. (2016). BOOK-TAX DIFFERENCE, EARNINGS MANAGEMENT AND BOND RATINGS IN THE BRAZILIAN MARKET. *Revista Universo Contábil*, 12(3), 91–109. <https://doi.org/10.4270/ruc.2016323>
- Miswaty, M. (2022). The intervening effect of the earning quality on dividend policy and financial performance in food and beverage manufacturing. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Manajemen*, 18(144–153).
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *UM JEMBER PRESS*, 569–576.
- Murenda, S. A., & Serly, V. (2024). Pengaruh Earning Quality terhadap Kinerja Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI Tahun 2019-2022. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 6(2), 790–800. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i2.1527>
- Murniati, T. (2019). Factors affecting profit quality in manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange 2012-2016. *The Indonesian Accounting Review*, 9(1), 85–98.
- Nirawati, L., Samsudin, A., Puteri Pradanti, A., Widya Ayu, A., Aura Jahzy, C., Dwi Isma Saputri, I., & Prisichella, A. (2022). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(2), 189–196. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i2.193>
- Novita, S., & Sebrina, N. (2022). Kualitas Akrua: Kebutuhan Stakeholder dan Konsekuensi Ekonomi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(4), 775–792. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i4.585>
- Nugraha, E. Y. S., & Cahyaningtyas, F. (2025). TINGKAT KESULITAN

- KEUANGAN, PELUANG PERTUMBUHAN, DAN INSENTIF PAJAK: IMPLIKASINYA PADA KONSERVATISME AKUNTANSI. *Jurnal PETA*, 10(1), 23–45.
- Nur Addin, D., & Yuliana, I. (2020). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal MEBIS (Manajemen Dan Bisnis)*, 5(1), 18–23. <https://doi.org/10.33005/mebis.v5i1.97>
- Nurhasanatang, S., Taufik, T., & Azlina, N. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage, keputusan investasi dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. *Sorot*, 15(1), 13. <https://doi.org/10.31258/sorot.15.1.13-31>
- Pathak, R. (2020). Earnings quality and corporate payout policy linkages: An Indian context. *The North American Journal of Economics and Finance*, 51.
- Pohan, C. A. (2022). *Optimizing corporate tax management: Kajian perpajakan dan tax planning-nya terkini*. Bumi Aksara.
- Pompili, M., & Tutino, M. (2019). Fair value accounting and earning management: The impact of unobservable inputs on earning quality. Evidence from the US. *Corporate Ownership and Control*, 16(2), 8–18. <https://doi.org/10.22495/cocv16i2art1>
- Pratiwi, A. P., & Cahyani, Y. (2022). Company Value : Tax Management, Quality of Earnings, Dividend Policy and Transparency As Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1), 37–56. <https://doi.org/10.34010/jra.v14i1.5731>
- Priadana, S., & Sunarsi, D. (2021). *Metode penelitian kuantitatif*. Pascal Books.
- Rahma, A. (2024). Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan : Faktor Penting dalam Memprediksi Nilai Perusahaan. *Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(1), 11–19.
- Rahmasari, D., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). PENGARUH LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING Dewi. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora (JSEH)*, 5(1), 66–83.
- Ramadhani, R. Y., & Hapsari, M. I. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Niat Membayar Zakat Online Bagi Generasi Milenial. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(3), 401–412. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20223pp401-412>
- Ramadriani, R. (2017). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Earnings Management (Studi Empiris pada Perusahaan Properti Sub Sektor Real Estate dan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*.
- Risakotta, K. A., Edfendi, M., & Fitriyaningsih, S. D. (2023). Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan, dan Kinerja Pasar Pada Industri Manufaktur di Jawa Barat. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 2(02), 11–20. <https://doi.org/10.58812/jakws.v2i02.357>
- Roflin, E., Liberty, I. A., & Pariyana, P. (2021). *Populasi, Sampel, Variabel dalam penelitian kedokteran*. Penerbit NEM.
- Rosyada, F., & Prajawati, M. I. (2022). PENGARUH KINERJA KEUANGAN, GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2021. *Jurnal Maneksi*, 11(2), 382–389.
- Rusli, Y. M., Hakki, T. W., & Chiputri, H. (2024). KONSISTENSI LABA

- PERUSAHAAN YANG DIMODERASI KEBIJAKAN UTANG DI ERA PANDEMIK COVID-19 PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS Yohanes Mardinata Rusli Tandry Whittleliang Hakki Helen Chiputri Abstrak I . PENDAHULUAN Globalisasi yang terjadi abad ini yang diguncang d. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 8(1), 110–124.
- Ryu, H., & Chae, S. J. (2014). The effect of book-tax conformity on the use of accruals: Evidence from Korea. *Journal of Applied Business Research*, 30(3), 753–762. <https://doi.org/10.19030/jabr.v30i3.8560>
- Samrotun, Y. C. (2015). KEBIJAKAN DIVIDEN DAN FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA. *Jurnal Paradigma Universitas Islam Batik Surakarta*, 13(1), 92–103.
- Santoso, S. (2016). *Panduan lengkap SPSS versi 23*. Elex Media Komputindo.
- Sapna, A., Said, S., & Mellisyah. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan. *Man Sampul Depan Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan*, 8(2), 1126–1144.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi*, 22(1), 1–18.
- Scott, A., & Nyaga, G. N. (2019). The effect of firm size, asset ownership, and market prices on regulatory violations. *Journal of Operations Management*, 65(7), 685–709.
- Senata, M. (2016). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT PADA INDEKS LQ-45. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73–84.
- Septian, R., & Lestari, H. S. (2016). Factors Affecting Dividend Policy on Non-Financial Companies Listed on the IDX. *Seminar Nasional Cendekiawan*, 30, 1–13.
- Septiani, R. (2018). PENGARUH KUALITAS AKRUAL TERHADAP SINKRONITAS HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 6(1).
- Shin, H., & Kim, S. (2019). The Effect of Corporate Governance on Earnings Quality and Market Reaction to Low Quality Earnings : Korean Evidence. *Sustainability*, 1–17. <https://doi.org/10.3390/su11010102>
- Sidauruk, T. D., Nainggolan, A., & Regina, G. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL , PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. 7(2), 22–30.
- Siladjaja, M. (2020a). Pemetaan Total Perilaku Opportunistic Terhadap Future Market Performance Studi Kasus Dampak Kebijakan Dividen Pada Kualitas Laba. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 2(6), 1480–1493.
- Siladjaja, M. (2020b). THE ACCRUALS QUALITY AND THE ESTIMATED FUTURE PERFORMANCE. *Management Research Studies Journal*, 1(1), 1–21.
- Siladjaja, M. (2021). The Positive Investor Perception On Earnings Quality And Tax Management. *Jurnal Aset (AKUNTANSI Riset)*, 13(2), 259–273.
- Siladjaja, M. (2025). *Kualitas Laba Dan Manajemen Pajak: Sebuah Tinjauan Terhadap Kebijakan Dividen*. EGA PRESS NUSANTARA.
- Siladjaja, M., & Anwar, Y. (2020). The impact of innate accruals quality on the future market value moderated by dividend policy. *Asian Journal of Accounting*

- Research*, 5(2), 269–283. <https://doi.org/10.1108/AJAR-04-2020-0026>
- Siladjaja, M., Anwar, Y., & Djan, I. (2022). The Relationship between Dividend Policy and Earnings Quality: The Role of Accounting Information in Indonesia's Capital Market. *Economies*, 10(6). <https://doi.org/10.3390/economies10060140>
- Siladjaja, M., Nugrahanti, T. P., & Madgalena, P. (2023). *Teori Akuntansi Positif: Sebuah Tinjauan Pada Persepsi Berbasis Rational Decision Model Terhadap Informasi Akuntansi Berkualitas*. MEGA PRESS NUSANTARA.
- Siladjaja, M., Siswanti, I., & Sahir, S. H. (2021). “ THE INFLUENCES OF ACCRUALS QUALITY AND TAX MANAGEMENT ON THE FUTURE MARKET VALUE : CASE STUDY OF THE LISTED FIRM ON INDUSTRY MANUFACTURING SECTORS “. *Management Research Studies Journal*, II(I), 28–43.
- Simanjuntak, J. (2022). *Analisis Kebijakan Dividen Selama Pandemi Covid-19*.
- Sufany, Khosasi, A., & Napitupulu, F. (2022). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Sales Growth, Kompensasi Bonus Dan Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Foodand Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi ,Dan Akuntansi*, 6(1), 902–923.
- Suganda, W., & Firman, S. (2015). Analisis Pengaruh Kualitas Akrua (Accruals Quality) Terhadap Sinkronitas Harga Saham (Stock Price Synchronicity): Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XVIII*.
- Sulhan, M., & Purnamasari, P. E. (2020). The Effect of Funding Policy, Investment Policy, and Dividend Policy on the Firm Value through Good Corporate Governance as an Intervening Variable. *Global Review of Islamic Economics and Business*, 8(1), 049. <https://doi.org/10.14421/grieb.2020.081-05>
- Sutanto, E. H. (2024). Signalling theory. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 1(4), 442–445. <https://doi.org/10.4337/9781839104503.00033>
- Syahirah, C. S., & Lantania, M. F. (2016). Pengaruh Market Value Added, Economic Calue Added, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 1–12.
- Thi, T., Nguyen, N., & Bui, P. K. (2019). *Dividend policy and earnings quality in Vietnam*. 26(2), 301–312. <https://doi.org/10.1108/JABES-07-2018-0047>
- Tholibin, S., Abbas, D. S., Hidayat, I., Intensity, C., Size, C., Intensity, C., & Perusahaan, U. (2022). Pengaruh Corporate Governance , Profitabilitas , Capital Intensity , Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Pajak. *Jurnal Jumbiwire*, 1(3).
- Tjandrakirana, R., & Catherine. (2025). PENGARUH OPINI AUDIT TERHADAP REAKSI PASAR SAHAM DAN NILAI PERUSAHAAN. *Integrative Perpectives of Social and Science Journal*, 2(2), 1924–1939.
- Ulum, B. (2018). *Pengaruh penerapan good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*.
- Wati, T. K., Sriyanto, S., & Khaerunnisa, E. (2018). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI PERIODE 2011-2016. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 49–74.

- Wibowo, S. A. (2025). Penggunaan EViews dalam Pengujian Data Panel untuk Penelitian Akuntansi : Pendekatan Konseptual dan Aplikatif. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 174–186. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.26898>
- Winarni, W., & Arwana, C. G. (2023). 8 Emiten IDXXHiDiv 20 Pembagi Dividen Tunai 2022 Tertinggi. <https://dataindonesia.id/pasar-saham/detail/8-emiten-idxxhidiv-20-pembagi-dividen-tunai-2022-tertinggi>.
- Wongso, A. (2013). Pengaruh kebijakan deviden, struktur kepemilikan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dalam perspektif teori agensi dan teori signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1(5), 1–6.
- Wulandari, A., & Widyawati, D. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 6(2), 115–132. <https://doi.org/10.25105/jipak.v6i2.4486>
- Zadeh, F. N., & Askarany, D. (2022). Accounting Conservatism and Earnings Quality. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(9).
- Zettira, S., & Erni, E. (2016). Kualitas akrual dan risiko pasar dalam sinkronisasi harga saham. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*, 19, 1–18.
- Zettrira H, S., & Ekawati, E. (2016). Kualitas Akrual dan Risiko Pasar Dalam Sinkronisasi Harga Saham. *Simposium Nasional Akuntansi XIX, Lampung*, 19, 1–18.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Perusahaan Membagikan Dividen di BEI Tahun 2021-2023

Sub Sektor	No	Kode	Perusahaan
Kesehatan	1	BMHS	Bundamedik Tbk
	2	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk
	3	KLBF	Kalbe Farma Tbk
	4	MIKA	Mitra Keluarga Karya sehat Tbk
	5	PEHA	Pharops Tbk
	6	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk
	7	PYFA	Pryidam Farma Tbk
	8	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
	9	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
	10	SILO	Siloam International Hospitals
Bahan Baku	11	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
	12	ANTM	Aneka Tambang Tbk
	13	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
	14	CLPI	Colorpark Indonesia Tbk
	15	EKAD	Ekadharma International Tbk
	16	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
	17	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
	18	KDSI	Kedawung Setia Industri
	19	LTLS	Lautan Luas Tbk
	20	MDKI	Emdeki Utama Tbk
	21	PBID	Panca Budi Idaman Tbk
	22	SMGR	Semen Indonesia (Persero)Tbk
	23	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk
	24	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
Keuangan	25	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk
	26	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk
	27	ASBI	Asuransi Bintang Tbk

	28	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk
	29	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk
	30	BBCA	Bank Central Asia Tbk
	31	BBLD	Buana Finance Tbk
	32	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk
	33	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)
	34	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)
	35	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)
	36	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
	37	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk
	38	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa B
	39	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa T
	40	BMRI	Bank Mandiri (Persero)Tbk
	41	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
	42	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk
	43	BNLI	Bank Permata Tbk
	44	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk
	45	DNET	Indoritel Makmur Internasional
	46	GSMF	Equity Development Investment
	47	LIFE	MSIG Life Insurance Indonesia
	48	LPGI	Lippo General Insurance Tbk
	49	MEGA	Bank Mega Tbk
	50	MFIN	Mandala Multifinance Tbk
	51	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia
	52	PANS	Panin Sekuritas Tbk
	53	PNIN	Paninvest Tbk
	54	PNLF	Panin Financial Tbk
	55	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1
	56	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk
	57	TRIM	Trimegah Sekuritas Indonesia T
	58	SMMA	Sinarmas Multiartha Tbk
	59	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesia
Transportasi & Logistik	60	BIRD	Blue Bird Tbk
	61	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk

	62	JAYA	Armada Berjaya Trans Tbk
	63	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
	64	TMAS	Temas Tbk
Teknologi	65	ATIC	Anabatic Technologies Tbk
	66	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk
	67	GLVA	Galva Technologies Tbk
	68	MLPT	Multipolar Technology Tbk
	69	MTDL	Metrodata Electronics Tbk
Konsumennon-siklus	70	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
	71	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
	72	BISI	BISI Internasional Tbk
	73	BUDI	Budi Strach & Sweetener Tbk
	74	CAMP	Campina Ice Cream Indutry Tbk
	75	CEKA	Wilmar Cahaya IndonesiaTbk
	76	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
	77	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
	78	DLTA	Delta Djakarta Tbk
	79	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk
	80	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
	81	GGRM	Gudang Garam Tbk
	82	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tb
	83	HMSP	H.M.Sampoerna Tbk
	84	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
	85	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
	86	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
	87	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
	88	KINO	Kino Indonesia Tbk
	89	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tb
	90	MGRO	Mahkota Group Tbk
	91	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk
	92	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
	93	MLPL	Multipolar Tbk
	94	MYOR	Mayora Indah Tbk
	95	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk

	96	SDPC	Millennium Pharmacon International
	97	SGRO	Sampoerna Agro Tbk
	98	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk
	99	SKBM	Sekar Bumi Tbk
	100	SKLT	Sekar Laut Tbk
	101	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
	102	TBLA	Tunas Baru LampungTbk
	103	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
	104	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk
	105	ULTJ	Ultrajaya Milk Industri& Trad
	106	ULVR	Unilever Indonesia Tbk
	107	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
Energi	108	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
	109	ELSA	Elnusa Tbk.
	110	PTBA	Bukit Asam Tbk.
	111	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
	112	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
	113	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.
Infrastruktur	114	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.
	115	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.
	116	CASS	Cardig Aero Services Tbk.
	117	EXCL	XL Axiata Tbk.
	118	GHON	Gihon TelekomunikasiIndonesia
	119	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk.
	120	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
	121	ISAT	Indosat Tbk.
	122	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Prata
	123	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
	124	LINK	Link Net Tbk.
	125	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
	126	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk.
	127	PPRE	PP Presisi Tbk.
	128	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
	129	TBIG	Tower Bersama InfrastructureT
	130	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk

	131	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
	132	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
	133	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung T
	134	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
Properti & Real Estate	135	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
	136	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.
	137	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
	138	CTRA	Ciputra Development Tbk.
	139	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
	140	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
	141	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk
	142	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
	143	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
	144	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
	145	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk.
	146	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
	147	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.
	148	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk.
	149	RDTX	Roda Vivatex Tbk
	150	RODA	Pikko Land Development Tbk.

Data Penelitian

AQ	EQ	TAX	Z	FMV	X1AQ_Z	X2EQ_Z	X3TAX_Z
0,63	1,21	8,82	5,15	1,02	3,24	6,23	45,42
0,62	1,58	8,03	2,55	1,29	1,58	4,03	20,48
0,58	6,89	7,58	1,66	1,59	0,96	11,44	12,58
0,58	1,85	0,24	1,24	6,98	0,72	2,29	0,30
0,62	2,91	2,11	3,29	1,73	2,04	9,57	6,94
0,59	3,02	1,49	2,93	2,71	1,73	8,85	4,37
0,41	0,77	1,19	3,82	1,08	1,57	2,94	4,55
0,46	0,39	7,33	4,95	3,39	2,28	1,93	36,28
0,36	0,19	0,26	6,53	2,95	2,35	1,24	1,70
0,86	1,53	0,09	4,18	3,59	3,59	6,40	0,38
0,89	1,04	5,08	4,88	0,75	4,34	5,08	24,79
0,09	1,32	5,35	5,55	1,23	0,50	7,33	29,69
0,04	1,71	1,02	1,77	1,14	0,07	3,03	1,81
0,43	6,16	2,63	2,39	4,51	1,03	14,72	6,29
0,44	7,84	2,05	2,01	9,59	0,88	15,76	4,12
0,83	1,25	0,56	2,61	4,56	2,17	3,26	1,46
0,87	1,24	1,06	9,71	9,91	8,45	12,04	10,29
0,87	1,59	1,37	8,58	6,21	7,46	13,64	11,75
0,21	7,23	7,14	5,64	7,84	1,18	40,78	40,27
0,29	0,02	2,66	1,09	7,53	0,32	0,02	2,90
0,23	1,22	2,04	3,54	2,46	0,81	4,32	7,22
0,71	0,84	5,88	0,87	2,36	0,62	0,73	5,12
0,67	0,49	9,37	6,75	4,23	4,52	3,31	63,25
0,71	1,02	4,76	1,15	3,65	0,82	1,17	5,47
0,85	0,95	9,86	8,56	1,49	7,28	8,13	84,40
0,86	0,19	6,98	9,83	1,25	8,45	1,87	68,61
0,87	1,11	4,26	1,14	1,46	0,99	1,27	4,86
0,07	3,02	4,33	4,14	1,29	0,29	12,50	17,93
0,73	2,42	0,63	2,69	5,33	1,96	6,51	1,69
0,73	1,73	2,99	2,11	3,82	1,54	3,65	6,31
0,77	2,97	0,81	1,03	0,95	0,79	3,06	0,83
0,49	4,72	5,14	1,41	7,69	0,69	6,66	7,25
0,49	0,12	1,27	3,43	9,42	1,68	0,41	4,36
0,63	2,71	2,05	2,16	1,96	1,36	5,85	4,43
0,07	1,08	9,25	0,24	1,74	0,02	0,26	2,22
0,73	1,42	1,72	6,21	8,61	4,53	8,82	10,68
0,85	0,79	5,81	6,31	0,56	5,36	4,98	36,66
0,84	0,55	1,09	2,29	2,26	1,92	1,26	2,50
0,89	0,04	8,84	5,52	6,83	4,91	0,22	48,80

0,65	2,77	5,92	6,38	3,81	4,15	17,67	37,77
0,69	0,55	4,23	6,15	2,81	4,24	3,38	26,01
0,72	2,22	6,62	3,56	5,37	2,56	7,90	23,57
0,88	0,44	1,09	2,29	2,27	2,02	1,01	2,50
0,91	1,25	0,44	2,04	4,49	1,86	2,55	0,90
0,92	1,29	3,49	7,39	5,29	6,80	9,53	25,79
0,38	0,25	1,71	2,82	0,45	1,07	0,71	4,82
0,39	1,31	0,18	2,45	0,19	0,96	3,21	0,44
0,35	0,45	1,94	0,99	0,16	0,35	0,45	1,92
0,79	1,46	5,77	1,02	2,29	0,81	1,49	5,89
0,76	1,29	1,96	8,93	1,52	6,79	11,52	17,50
0,71	1,78	0,34	2,62	7,96	1,86	4,66	0,89
0,53	0,87	1,83	5,78	1,45	3,06	5,03	10,58
0,57	0,48	1,03	3,27	5,03	1,86	1,57	3,37
0,69	3,34	1,15	2,68	6,96	1,85	8,94	3,08
0,43	1,57	3,47	8,23	1,43	3,54	12,92	28,56
0,49	0,82	7,83	2,42	1,66	1,19	1,98	18,95
0,53	3,62	3,56	7,29	4,54	3,86	26,39	25,95
0,92	0,77	1,15	0,79	4,18	0,73	0,61	0,91
0,09	0,01	1,47	6,67	2,92	0,60	0,07	9,80
0,91	1,36	7,99	5,26	3,84	4,79	7,15	42,03
0,82	0,34	1,82	4,53	2,08	3,71	1,54	8,24
0,08	0,59	1,21	5,84	4,99	0,47	3,45	7,07
0,82	1,35	1,14	5,01	1,12	4,11	6,76	5,71
0,55	3,26	6,75	4,87	1,85	2,68	15,88	32,87
0,06	2,42	0,76	3,97	1,19	0,24	9,61	3,02
0,61	2,49	0,51	7,86	1,65	4,79	19,57	4,01
0,43	4,57	3,87	2,54	5,81	1,09	11,61	9,83
0,47	1,29	5,74	5,31	0,25	2,50	6,85	30,48
0,49	8,89	6,44	3,45	1,94	1,69	30,67	22,22
0,25	3,18	2,43	3,09	2,46	0,77	9,83	7,51
7,65	4,84	2,38	1,01	2,09	7,73	4,89	2,40
0,15	0,41	4,32	9,56	1,19	1,43	3,92	41,30
0,38	3,35	1,23	4,22	3,07	1,60	14,14	5,19
0,94	0,52	0,16	3,77	1,37	3,54	1,96	0,60
0,36	2,08	1,95	4,13	1,49	1,49	8,59	8,05
0,39	0,28	3,54	6,15	3,96	2,40	1,72	21,77
6,38	1,35	1,13	7,47	3,91	47,66	10,08	8,44
0,33	1,02	0,87	6,69	4,57	2,21	6,82	5,82
0,38	0,49	5,57	2,93	1,03	1,11	1,44	16,32
0,37	2,61	8,37	0,38	1,13	0,14	0,99	3,18
0,39	9,97	9,13	2,94	3,08	1,15	29,31	26,84

0,44	0,02	2,46	4,48	7,18	1,97	0,09	11,02
0,41	0,01	2,06	3,71	1,01	1,52	0,04	7,64
0,38	0,01	2,13	0,59	1,08	0,22	0,01	1,26
0,39	1,05	1,19	2,16	1,03	0,84	2,27	2,57
0,38	1,14	2,13	1,94	9,63	0,74	2,21	4,13
0,37	0,56	6,12	2,23	7,75	0,83	1,25	13,65
0,17	4,28	8,12	4,37	5,03	0,74	18,70	35,48
0,17	1,08	0,11	4,69	3,51	0,80	5,07	0,52
0,18	1,44	1,04	5,38	3,29	0,97	7,75	5,60
0,35	3,14	1,09	2,29	4,86	0,80	7,19	2,50
0,28	1,19	1,43	1,13	1,59	0,32	1,34	1,62
0,24	1,06	2,15	2,49	6,39	0,60	2,64	5,35
0,27	1,31	3,18	2,27	0,97	0,61	2,97	7,22
0,27	2,31	3,27	2,59	1,33	0,70	5,98	8,47
0,31	9,43	3,02	3,26	0,82	1,01	30,74	9,85
0,13	2,55	1,36	7,52	1,64	0,98	19,18	10,23
0,14	3,27	4,15	1,49	8,37	0,21	4,87	6,18
0,14	1,44	0,63	3,49	1,74	0,49	5,03	2,20
0,17	2,32	2,23	3,36	1,09	0,57	7,80	7,49
0,16	1,35	0,95	5,16	6,62	0,83	6,97	4,90
0,16	1,61	1,88	5,79	7,59	0,93	9,32	10,89
0,12	1,27	2,61	0,91	1,37	0,11	1,16	2,38
0,13	4,11	5,94	7,79	1,82	1,01	32,02	46,27
0,13	6,82	7,56	1,74	3,22	0,23	11,87	13,15
0,23	8,55	6,06	2,49	3,48	0,57	21,29	15,09
0,24	1,89	1,33	1,81	2,93	0,43	3,42	2,41
0,23	0,65	2,91	3,28	2,13	0,75	2,13	9,54
0,48	4,13	2,79	4,69	3,14	2,25	19,37	13,09
0,04	1,95	2,26	2,49	4,28	0,10	4,86	5,63
0,39	0,17	0,61	3,27	9,85	1,28	0,56	1,99
0,13	5,77	3,43	4,26	1,91	0,55	24,58	14,61
0,13	4,39	7,24	4,54	1,47	0,59	19,93	32,87
0,13	0,36	1,13	6,19	1,97	0,80	2,23	6,99
0,13	1,72	2,43	4,82	4,05	0,63	8,29	11,71
0,13	5,67	9,81	5,07	3,89	0,66	28,75	49,74
0,14	6,59	1,01	5,42	7,89	0,76	35,72	5,47
0,02	0,79	3,66	3,73	7,49	0,07	2,95	13,65
0,23	1,07	0,57	2,73	2,33	0,63	2,92	1,56
0,17	0,95	0,33	5,99	2,59	1,02	5,69	1,98
0,14	7,22	7,97	2,66	3,41	0,37	19,21	21,20
0,15	3,96	6,58	4,62	3,97	0,69	18,30	30,40
0,15	0,28	2,38	4,39	1,45	0,66	1,23	10,45

0,17	2,14	0,72	1,52	5,23	0,26	3,25	1,09
0,18	8,64	0,86	3,35	1,29	0,60	28,94	2,88
0,18	1,78	5,68	3,38	1,28	0,61	6,02	19,20
0,16	2,82	1,44	1,34	3,52	0,21	3,78	1,93
0,15	2,29	7,12	1,52	4,91	0,23	3,48	10,82
0,16	3,12	0,56	2,11	4,64	0,34	6,58	1,18
0,86	2,69	1,27	2,82	3,49	2,43	7,59	3,58
0,86	1,18	0,09	4,81	3,22	4,14	5,68	0,43
0,87	1,65	2,29	9,95	2,46	8,66	16,42	22,79
0,62	0,05	7,13	8,34	0,29	5,17	0,42	59,46
0,65	0,05	9,12	7,44	0,16	4,84	0,37	67,85
0,63	0,46	4,15	2,35	0,88	1,48	1,08	9,75
0,47	1,39	0,56	5,44	6,97	2,56	7,56	3,05
0,46	1,08	2,95	1,64	3,38	0,75	1,77	4,84
0,44	0,08	0,99	2,72	8,72	1,20	0,22	2,69
0,48	1,56	4,96	6,94	8,52	3,33	10,83	34,42
0,51	3,59	1,03	1,94	8,44	0,99	6,96	2,00
0,52	6,92	6,93	5,53	2,29	2,88	38,27	38,32
0,29	5,23	3,72	6,31	1,33	1,83	33,00	23,47
0,24	0,08	3,61	1,35	6,95	0,32	0,11	4,87
0,29	0,37	5,02	6,49	4,85	1,88	2,40	32,58
0,14	2,73	0,77	8,84	3,44	1,24	24,13	6,81
0,15	4,09	8,07	6,91	3,18	1,04	28,26	55,76
0,16	2,94	1,07	8,08	2,96	1,29	23,76	8,65
0,52	0,88	1,61	1,04	9,77	0,54	0,92	1,67
0,49	2,47	8,98	2,94	3,73	1,44	7,26	26,40
0,51	0,77	1,64	6,28	1,72	3,20	4,84	10,30
0,35	0,49	3,72	0,04	0,07	0,01	0,02	0,15
0,32	1,18	0,01	0,02	0,03	0,01	0,02	0,00
0,03	0,89	0,12	0,06	0,12	0,00	0,05	0,01
0,71	1,18	0,45	4,69	0,39	3,33	5,53	2,11
0,76	0,29	1,05	0,43	0,36	0,33	0,12	0,45
0,07	0,79	0,93	1,35	0,99	0,09	1,07	1,26
0,29	0,07	0,41	1,97	3,84	0,57	0,14	0,81
0,31	0,82	2,78	1,35	2,26	0,42	1,11	3,75
0,31	4,28	0,57	3,06	2,89	0,95	13,10	1,74
3,59	0,04	4,17	1,21	1,02	4,34	0,05	5,05
0,31	0,33	1,93	5,01	4,64	1,55	1,65	9,67
0,31	2,49	0,29	1,89	7,95	0,59	4,71	0,55
0,21	4,84	6,13	8,64	4,21	1,81	41,82	52,96
0,19	0,09	1,06	1,84	4,84	0,35	0,17	1,95
0,19	0,39	1,44	5,21	6,25	0,99	2,03	7,50

0,92	0,01	4,39	1,19	0,41	1,09	0,01	5,22
0,94	0,81	2,36	1,76	2,64	1,65	1,43	4,15
0,96	0,14	2,26	1,01	1,47	0,97	0,14	2,28
0,48	3,24	1,69	0,08	1,08	0,04	0,26	0,14
0,49	0,21	1,31	0,02	2,88	0,01	0,00	0,03
0,42	2,59	2,03	0,05	2,69	0,02	0,13	0,10
0,79	6,13	1,31	1,68	1,72	1,33	10,30	2,20
0,92	2,26	1,25	1,06	1,72	0,98	2,40	1,33
0,69	6,09	8,14	1,02	3,08	0,70	6,21	8,30
0,43	0,61	1,78	3,09	0,01	1,33	1,88	5,50
0,43	5,56	0,05	0,38	0,13	0,16	2,11	0,02
0,41	1,63	1,88	1,84	0,09	0,75	3,00	3,46
0,78	3,49	8,12	0,12	0,88	0,09	0,42	0,97
0,78	2,49	6,78	4,19	8,99	3,27	10,43	28,41
0,74	2,24	6,11	3,97	8,63	2,94	8,89	24,26
1,42	1,53	5,35	3,57	7,95	5,07	5,46	19,10
0,16	6,26	3,01	1,58	1,79	0,25	9,89	4,76
0,17	1,52	0,49	2,52	1,33	0,43	3,83	1,23
0,09	1,99	3,39	6,97	1,13	0,63	13,87	23,63
0,89	1,19	1,39	6,39	1,05	5,69	7,60	8,88
0,73	2,75	3,74	6,19	0,97	4,52	17,02	23,15
0,89	2,05	1,72	0,91	0,98	0,81	1,87	1,57
0,89	1,09	1,16	1,86	0,35	1,66	2,03	2,16
0,88	1,46	2,13	2,05	1,15	1,80	2,99	4,37
0,38	1,02	1,09	5,38	1,04	2,04	5,49	5,86
0,51	1,11	7,87	4,93	2,62	2,51	5,47	38,80
0,63	1,38	2,13	5,69	1,53	3,58	7,85	12,12
0,01	0,67	3,36	1,31	5,68	0,01	0,88	4,40
0,04	3,92	0,34	6,28	1,07	0,25	24,62	2,14
0,07	2,48	2,01	4,37	1,91	0,31	10,84	8,78
0,88	0,28	1,33	2,15	0,75	1,89	0,60	2,86
0,09	0,15	1,53	0,04	2,31	0,00	0,01	0,06
0,89	8,09	0,96	5,57	2,76	4,96	45,06	5,35
0,37	2,49	1,57	2,26	1,84	0,84	5,63	3,55
0,37	1,67	1,29	1,51	1,01	0,56	2,52	1,95
0,42	1,66	1,24	3,28	7,76	1,38	5,44	4,07
0,32	1,88	3,45	0,95	4,01	0,30	1,79	3,28
0,03	0,47	1,39	3,02	5,87	0,09	1,42	4,20
0,23	2,52	6,44	1,31	4,66	0,30	3,30	8,44
0,52	0,09	1,39	5,28	2,38	2,75	0,48	7,34
0,51	0,15	1,17	6,61	2,18	3,37	0,99	7,73

0,05	0,08	1,09	4,93	2,37	0,25	0,39	5,37
0,07	2,48	2,91	2,48	0,17	0,17	6,15	7,22
0,83	1,06	3,57	4,94	0,04	4,10	5,24	17,64
0,92	2,39	0,44	7,29	0,07	6,71	17,42	3,21
0,33	3,25	8,81	0,19	5,09	0,06	0,62	1,67
0,37	2,47	6,05	2,73	3,19	1,01	6,74	16,52
0,46	0,19	3,33	2,93	3,28	1,35	0,56	9,76
0,87	1,71	5,05	2,99	1,33	2,60	5,11	15,10
0,89	1,28	0,28	0,39	1,56	0,35	0,50	0,11
0,88	0,07	1,51	3,42	7,54	3,01	0,24	5,16
0,46	2,84	5,98	3,24	0,99	1,49	9,20	19,38
0,46	0,35	9,73	4,04	0,93	1,86	1,41	39,31
0,48	1,89	6,83	6,24	2,41	3,00	11,79	42,62
0,95	2,19	4,55	4,14	3,71	3,93	9,07	18,84
0,94	1,64	3,25	1,69	2,42	1,59	2,77	5,49
0,95	1,74	2,56	9,23	4,41	8,77	16,06	23,63
0,82	0,49	2,85	3,18	8,29	2,61	1,56	9,06
0,89	0,05	1,49	2,69	1,98	2,39	0,13	4,01
0,87	3,53	1,97	3,49	5,34	3,04	12,32	6,88
0,74	1,69	3,87	3,32	0,03	2,46	5,61	12,85
0,68	1,32	1,16	6,22	0,31	4,23	8,21	7,22
0,66	1,59	5,02	6,58	0,49	4,34	10,46	33,03
0,71	0,59	1,49	5,06	2,03	3,59	2,99	7,54
0,66	0,57	1,26	6,03	2,74	3,98	3,44	7,60
0,66	1,36	7,84	7,09	4,01	4,68	9,64	55,59
0,77	1,78	9,13	1,06	2,75	0,82	1,89	9,68
0,77	0,86	0,51	1,04	2,28	0,80	0,89	0,53
0,77	1,19	0,88	1,29	1,65	0,99	1,54	1,14
0,51	1,45	4,75	1,79	0,29	0,91	2,60	8,50
0,53	1,27	6,12	1,75	0,18	0,93	2,22	10,71
0,55	2,23	0,87	3,78	0,22	2,08	8,43	3,29
0,69	0,48	9,87	6,39	8,85	4,41	3,07	63,07
0,69	0,02	1,25	6,55	4,87	4,52	0,13	8,19
0,67	0,59	5,02	8,07	2,47	5,41	4,76	40,51
0,66	0,92	5,95	8,92	1,41	5,89	8,21	53,07
0,65	3,55	1,66	1,55	2,58	1,01	5,50	2,57
0,66	0,83	7,05	4,33	1,59	2,86	3,59	30,53
0,45	1,67	0,48	3,08	2,86	1,39	5,14	1,48
0,46	1,46	6,49	5,09	4,02	2,34	7,43	33,03
0,53	1,49	0,27	3,79	5,32	2,01	5,65	1,02
0,55	1,44	1,24	1,19	4,37	0,65	1,71	1,48
0,51	1,16	4,32	1,17	0,95	0,60	1,36	5,05

0,54	0,78	8,78	7,81	0,59	4,22	6,09	68,57
0,68	1,09	4,02	0,79	0,02	0,54	0,86	3,18
0,82	1,16	1,78	5,26	0,03	4,31	6,10	9,36
0,63	4,24	1,44	6,66	0,02	4,20	28,24	9,59
0,47	1,01	1,09	5,67	0,35	2,66	5,73	6,18
0,05	1,54	9,85	7,69	1,82	0,38	11,84	75,75
0,52	1,47	7,39	4,61	2,59	2,40	6,78	34,07
0,49	1,31	0,92	5,38	1,78	2,64	7,05	4,95
0,52	1,48	9,16	6,59	1,29	3,43	9,75	60,36
0,54	1,61	6,31	4,82	1,62	2,60	7,76	30,41
0,46	0,35	1,39	2,39	8,07	1,10	0,84	3,32
0,42	0,01	6,59	5,06	2,98	2,13	0,05	33,35
0,42	2,55	2,63	6,19	2,25	2,60	15,78	16,28
0,50	5,48	1,61	3,28	0,09	1,64	17,97	5,28
0,33	0,25	1,59	1,47	1,19	0,49	0,37	2,34
0,35	1,06	4,67	1,39	1,07	0,49	1,47	6,49
0,86	1,89	1,17	1,37	4,88	1,18	2,59	1,60
0,88	1,07	4,12	3,35	9,61	2,95	3,58	13,80
0,91	1,85	3,99	4,73	1,73	4,30	8,75	18,87
0,39	1,26	3,52	7,21	0,77	2,81	9,08	25,38
0,25	1,42	1,66	1,85	1,96	0,46	2,63	3,07
0,19	2,03	1,92	4,14	1,99	0,79	8,40	7,95
0,25	4,15	7,29	2,22	3,39	0,56	9,21	16,18
0,29	3,98	9,15	2,07	7,42	0,60	8,24	18,94
0,49	2,54	2,92	2,14	0,22	1,05	5,44	6,25
0,38	1,75	6,51	1,49	1,17	0,57	2,61	9,70
0,32	1,61	7,95	1,02	1,78	0,33	1,64	8,11
0,41	0,96	9,54	7,01	1,85	2,87	6,73	66,88
0,29	0,15	3,29	1,78	7,69	0,52	0,27	5,86
0,35	1,65	0,16	0,46	0,88	0,16	0,76	0,07
0,36	5,69	3,89	2,62	1,15	0,94	14,91	10,19
0,57	0,88	7,46	9,81	8,88	5,59	8,63	73,18
0,58	0,82	1,05	2,41	8,51	1,40	1,98	2,53
0,64	1,65	2,85	2,44	1,38	1,56	4,03	6,95
0,68	2,27	7,86	1,03	1,09	0,70	2,34	8,10
0,65	1,68	5,38	7,46	7,79	4,85	12,53	40,13
0,61	1,86	3,91	1,68	6,58	1,02	3,12	6,57
0,19	1,89	5,52	6,66	1,01	1,27	12,59	36,76
0,18	4,49	1,14	5,21	1,22	0,94	23,39	5,94
0,17	2,77	0,94	7,69	1,35	1,31	21,30	7,23
0,47	2,21	5,11	0,48	2,67	0,23	1,06	2,45
0,51	1,19	1,65	3,93	9,63	2,00	4,68	6,48

0,55	2,94	1,14	7,53	1,52	4,14	22,14	8,58
0,55	3,76	2,49	1,01	0,18	0,56	3,80	2,51
0,59	3,03	1,14	2,81	4,66	1,66	8,51	3,20
0,62	5,19	0,85	4,99	1,57	3,09	25,90	4,24
0,49	1,49	1,04	7,01	4,36	3,43	10,44	7,29
0,53	1,19	2,22	7,02	7,04	3,72	8,35	15,58
0,58	9,15	7,88	1,15	8,91	0,67	10,52	9,06
0,61	1,51	3,65	1,09	1,39	0,66	1,65	3,98
0,57	0,22	1,39	3,57	1,01	2,03	0,79	4,96
0,64	0,68	9,73	3,25	3,46	2,08	2,21	31,62
0,44	0,73	1,56	1,93	3,83	0,85	1,41	3,01
0,18	1,32	1,66	8,04	2,44	1,45	10,61	13,35
0,17	1,15	6,07	1,38	1,61	0,23	1,59	8,38
0,31	1,93	3,95	1,45	1,72	0,45	2,80	5,73
0,29	1,28	3,96	5,19	1,78	1,51	6,64	20,55
0,32	1,72	1,07	1,89	1,41	0,60	3,25	2,02
0,52	0,15	1,18	6,87	1,79	3,57	1,03	8,11
0,49	1,37	1,44	5,66	5,61	2,77	7,75	8,15
0,48	1,42	1,19	7,12	0,19	3,42	10,11	8,47
0,63	1,68	1,74	1,29	8,97	0,81	2,17	2,24
0,62	0,87	5,74	0,29	9,95	0,18	0,25	1,66
0,66	2,12	1,86	1,43	1,98	0,94	3,03	2,66
0,69	1,11	3,52	6,34	0,49	4,37	7,04	22,32
0,79	0,27	1,58	2,55	0,39	2,01	0,69	4,03
0,89	1,19	2,63	1,29	1,09	1,15	1,54	3,39
0,23	1,37	0,03	1,09	0,02	0,25	1,49	0,03
0,22	1,49	4,46	1,08	0,04	0,24	1,61	4,82
0,20	1,48	4,74	1,06	0,19	0,21	1,57	5,02
0,70	1,03	6,15	2,43	1,44	1,70	2,50	14,94
0,69	1,21	2,43	1,81	1,82	1,25	2,19	4,40
0,72	0,39	2,29	3,01	9,98	2,17	1,17	6,89
0,48	3,93	0,79	7,33	5,09	3,52	28,81	5,79
0,48	1,81	3,54	2,18	3,34	1,05	3,95	7,72
0,46	2,24	1,05	8,72	7,18	4,01	19,53	9,16
0,52	1,01	9,19	6,87	8,91	3,57	6,94	63,14
0,47	3,87	4,22	1,43	1,37	0,67	5,53	6,03
0,46	2,76	5,91	3,75	1,87	1,73	10,35	22,16
0,67	1,08	4,32	1,17	5,36	0,78	1,26	5,05
0,64	0,83	1,17	6,42	0,99	4,11	5,33	7,51
0,56	0,43	1,09	2,09	5,29	1,17	0,90	2,28
0,37	1,24	3,24	2,12	6,19	0,78	2,63	6,87
0,41	0,06	1,31	1,51	3,71	0,62	0,09	1,98

0,41	0,92	3,69	1,89	8,28	0,77	1,74	6,97
0,54	5,63	1,46	0,09	0,07	0,05	0,51	0,13
0,59	4,09	0,41	1,41	0,03	0,83	5,77	0,58
0,06	2,95	1,52	2,02	0,03	0,12	5,96	3,07
0,82	1,35	5,85	3,91	5,87	3,21	5,28	22,87
0,81	0,98	8,96	2,76	1,19	2,24	2,70	24,73
0,94	0,75	3,61	8,52	1,26	8,01	6,39	30,76
0,47	1,32	1,13	6,26	1,39	2,94	8,26	7,07
0,47	1,33	1,11	5,77	0,46	2,71	7,67	6,40
0,46	1,43	1,06	8,45	1,61	3,89	12,08	8,96
0,63	1,22	0,41	0,19	4,06	0,12	0,23	0,08
0,61	0,45	6,43	0,54	3,15	0,33	0,24	3,47
0,54	1,54	1,47	1,32	3,31	0,71	2,03	1,94
0,37	2,26	5,92	6,39	8,96	2,36	14,44	37,83
0,45	1,11	3,29	8,87	6,83	3,99	9,85	29,18
0,54	0,95	6,87	7,13	5,23	3,85	6,77	48,98
0,56	7,63	5,05	2,12	2,06	1,19	16,18	10,71
0,59	1,27	3,68	3,94	2,53	2,32	5,00	14,50
0,53	1,26	5,06	4,26	2,71	2,26	5,37	21,56
0,70	1,54	1,36	3,21	3,73	2,25	4,94	4,37
0,68	1,49	1,18	6,25	9,33	4,25	9,31	7,38
0,61	1,49	0,91	7,11	1,31	4,34	10,59	6,47
0,41	0,35	0,95	7,35	0,03	3,01	2,57	6,98
0,41	0,06	1,17	0,25	0,04	0,10	0,02	0,29
0,39	0,41	9,15	5,26	0,09	2,05	2,16	48,13
0,81	1,91	0,36	5,25	5,23	4,25	10,03	1,89
0,08	0,72	1,01	7,37	4,27	0,59	5,31	7,44
0,81	0,09	2,01	7,19	2,13	5,82	0,65	14,45
0,16	1,59	5,51	1,41	3,13	0,23	2,24	7,77
0,13	2,92	2,34	0,43	0,89	0,06	1,26	1,01
0,29	3,69	0,88	5,31	1,76	1,54	19,59	4,67
0,64	2,15	0,18	1,18	0,96	0,76	2,54	0,21
0,66	0,31	7,23	0,26	6,16	0,17	0,08	1,88
0,69	0,76	3,56	0,18	0,94	0,12	0,14	0,64
0,25	1,79	0,69	0,92	1,92	0,23	1,65	0,63
0,28	1,28	0,52	0,74	4,52	0,21	0,95	0,38
0,30	0,61	2,99	8,18	7,68	2,45	4,99	24,46
0,54	1,47	4,84	3,06	2,24	1,65	4,50	14,81
0,43	7,39	0,18	2,13	1,12	0,92	15,74	0,38
0,34	4,46	1,14	2,24	5,16	0,76	9,99	2,55
0,54	2,57	5,98	6,91	1,35	3,73	17,76	41,32
0,49	0,09	1,02	4,68	2,22	2,29	0,42	4,77

0,51	0,01	4,35	9,91	1,82	5,05	0,10	43,11
1,52	0,51	2,23	9,68	3,03	14,71	4,94	21,59
0,75	1,52	0,17	5,27	1,16	3,95	8,01	0,90
0,75	1,04	2,45	1,24	1,06	0,93	1,29	3,04
0,42	3,06	2,95	1,52	3,59	0,64	4,65	4,48
0,42	3,09	1,98	7,64	7,21	3,21	23,61	15,13
0,46	0,84	2,65	2,01	3,71	0,92	1,69	5,33
0,52	3,21	0,07	9,22	5,71	4,79	29,60	0,65
0,51	0,27	1,15	6,77	2,12	3,45	1,83	7,79
0,53	0,44	7,05	1,98	1,54	1,05	0,87	13,96
0,23	2,88	5,98	4,11	0,26	0,95	11,84	24,58
0,25	2,94	5,41	4,89	0,79	1,22	14,38	26,45
0,26	2,81	5,79	8,72	0,59	2,27	24,50	50,49
0,52	0,28	1,85	0,12	0,14	0,06	0,03	0,22
1,29	0,35	8,71	1,19	0,11	1,54	0,42	10,36
1,35	0,02	9,54	1,07	0,87	1,44	0,02	10,21
0,45	1,35	2,04	3,35	1,57	1,51	4,52	6,83
0,41	3,06	3,21	9,29	2,43	3,81	28,43	29,82
0,34	0,52	0,55	1,97	1,21	0,67	1,02	1,08
0,18	1,79	3,78	3,97	0,77	0,71	7,11	15,01
0,22	2,31	2,29	3,41	0,03	0,75	7,88	7,81
0,24	2,69	1,15	3,61	0,07	0,87	9,71	4,15
0,40	0,48	2,87	1,43	1,23	0,57	0,69	4,10
0,47	2,59	1,42	1,86	6,15	0,87	4,82	2,64
1,31	1,21	2,59	4,95	1,27	6,48	5,99	12,82
0,25	3,17	7,75	1,84	5,48	0,46	5,83	14,26
0,23	4,83	2,19	2,69	4,99	0,62	12,99	5,89
0,15	0,41	2,52	0,32	5,41	0,05	0,13	0,81
0,36	0,73	1,84	1,55	1,79	0,56	1,13	2,85
0,44	1,26	1,81	8,86	1,52	3,90	11,16	16,04
0,47	0,91	0,83	1,32	8,88	0,62	1,20	1,10
0,56	1,75	5,53	4,79	7,29	2,68	8,38	26,49
0,57	5,01	0,05	9,16	3,66	5,22	45,89	0,46
0,67	1,88	4,87	1,96	2,55	1,31	3,68	9,55
0,58	2,45	0,28	9,11	1,33	5,28	22,32	2,55
0,59	1,27	0,47	1,05	2,29	0,62	1,33	0,49
0,62	0,43	1,97	2,09	1,83	1,30	0,90	4,12
0,48	1,74	2,37	4,54	1,61	2,18	7,90	10,76
0,50	2,02	3,63	1,38	2,53	0,69	2,79	5,01
0,51	2,09	3,52	1,84	2,79	0,94	3,85	6,48
0,88	0,17	4,64	1,24	0,81	1,09	0,21	5,75
0,86	1,04	0,27	6,92	1,58	5,95	7,20	1,87

0,88	1,11	1,65	8,76	2,78	7,71	9,72	14,45
0,72	1,75	2,68	1,88	9,81	1,35	3,29	5,04
0,70	1,55	1,83	1,18	8,61	0,83	1,83	2,16
0,76	0,17	6,68	2,32	5,22	1,76	0,39	15,50
0,65	5,49	0,54	2,19	3,31	1,42	12,02	1,18
0,63	1,19	0,19	7,93	6,61	5,00	9,44	1,51
0,63	2,61	1,07	8,86	1,96	5,58	23,12	9,48
0,69	1,12	0,55	3,79	3,03	2,62	4,24	2,08
0,07	1,15	0,72	2,87	4,08	0,20	3,30	2,07
0,69	0,91	0,15	2,56	0,83	1,77	2,33	0,38
0,43	1,02	0,19	1,22	3,37	0,52	1,24	0,23
0,38	0,09	0,17	4,14	1,73	1,57	0,37	0,70
0,39	4,11	0,09	2,49	1,44	0,97	10,23	0,22
0,73	2,32	4,93	3,09	2,27	2,26	7,17	15,23
0,79	1,58	0,54	1,58	2,49	1,25	2,50	0,85
0,82	1,55	4,06	4,99	7,73	4,09	7,73	20,26
0,87	0,75	0,64	0,07	2,21	0,06	0,05	0,04
0,81	2,25	1,71	4,59	9,19	3,72	10,33	7,85
0,68	2,27	1,72	2,95	2,19	2,01	6,70	5,07
0,69	1,78	2,86	1,46	1,57	1,01	2,60	4,18
0,71	1,48	0,85	1,68	2,52	1,19	2,49	1,43
0,71	0,95	0,24	2,39	2,32	1,70	2,27	0,57
0,09	0,81	8,03	6,76	1,59	0,61	5,48	54,28
0,89	1,13	0,04	5,56	2,74	4,95	6,28	0,22
0,89	1,25	0,11	1,24	1,31	1,10	1,55	0,14
0,61	0,62	1,98	0,72	3,27	0,44	0,45	1,43
0,89	0,14	1,04	0,02	2,38	0,02	0,00	0,02
0,97	1,84	7,03	1,79	1,43	1,74	3,29	12,58
0,92	1,53	3,23	1,85	6,77	1,70	2,83	5,98
0,88	1,55	3,94	7,39	2,55	6,50	11,45	29,12
0,84	1,19	1,54	1,31	3,26	1,10	1,56	2,02
0,61	2,05	2,81	6,08	0,26	3,71	12,46	17,08
0,63	0,44	2,43	2,55	1,97	1,61	1,12	6,20
0,64	0,26	0,98	1,05	0,23	0,67	0,27	1,03

Lampiran 2 Hasil Output Eviews versi 12

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	X1_AQ	X2_EQ	X3_TAX	Z_DIVIDEN	Y_FMV
Mean	0.543933	1.879622	3.163111	3.734000	3.088644
Median	0.500000	1.420000	2.205000	3.090000	2.265000
Maximum	7.650000	9.970000	9.870000	9.950000	9.980000
Minimum	0.010000	0.010000	0.010000	0.020000	0.010000
Std. Dev.	0.527742	1.740144	2.611945	2.521271	2.569176
Skewness	8.875144	1.945877	0.909587	0.574274	1.042340
Kurtosis	109.4159	7.382533	2.743330	2.301403	3.136879
Jarque-Bera	218239.2	644.1066	63.28642	33.88498	81.83671
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	244.7700	845.8300	1423.400	1680.300	1389.890
Sum Sq. Dev.	125.0515	1359.618	3063.194	2854.207	2963.698
Observations	450	450	450	450	450

Hasil Pengujian Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.914918	(149,296)	0.0000
Cross-section Chi-square	303.725997	149	0.0000

Hasil Pengujian Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.148257	4	0.8865

Hasil Pengujian Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	24.73904 (0.0000)	1.139942 (0.2857)	25.87898 (0.0000)
Honda	4.973835 (0.0000)	-1.067681 (0.8572)	2.762068 (0.0029)
King-Wu	4.973835 (0.0000)	-1.067681 (0.8572)	-0.488162 (0.6873)
Standardized Honda	5.062883 (0.0000)	-0.807249 (0.7902)	-5.916927 (1.0000)
Standardized King-Wu	5.062883 (0.0000)	-0.807249 (0.7902)	-3.089275 (0.9990)
Gourieroux, et al.	--	--	24.73904 (0.0000)

Hasil Pengujian Uji R Square

Weighted Statistics			
R-squared	0.087230	Mean dependent var	2.208945
Adjusted R-squared	0.006739	S.D. dependent var	2.240831
S.E. of regression	2.248369	Sum squared resid	2249.547
F-statistic	0.248652	Durbin-Watson stat	1.826891
Prob(F-statistic)	0.009104		

Hasil Pengujian Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.087230	Mean dependent var	2.208945
Adjusted R-squared	0.006739	S.D. dependent var	2.240831
S.E. of regression	2.248369	Sum squared resid	2249.547
F-statistic	0.248652	Durbin-Watson stat	1.826891
Prob(F-statistic)	0.009104		

Hasil Pengujian Uji T

Dependent Variable: Y_FMV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 02/08/26 Time: 09:44
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 150
Total panel (balanced) observations: 450
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.907954	0.321331	4.589697	0.0000
X1_AQ	0.048581	0.223966	1.823747	0.0082
X2_EQ	0.001807	0.068876	0.661238	0.0497
X3_TAX	-0.017412	0.046333	3.624287	0.7072

Hasil Pengujian MRA

Dependent Variable: Y_FMV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 02/08/26 Time: 10:19
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 150
Total panel (balanced) observations: 450
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.002438	0.452917	6.629110	0.0000
X1_AQ	0.278877	0.345964	0.806085	0.0426
X2_EQ	0.027587	0.132436	0.208304	0.0083
X3_TAX	-0.014968	0.084590	-0.176945	0.8596
Z_ERM	0.014138	0.108003	0.130903	0.0089

X1AQ_Z	0.064833	0.075118	0.863084	0.0388
X2EQ_Z	0.007830	0.033727	0.232158	0.0081
X3TAX_Z	0.000618	0.017685	0.034958	0.0097

Lampiran 3 Jurnal Bimbingan

6/18/25, 10:54 AM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210501110241
Nama : Fatimah Khairini Munir
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
Judul Skripsi : **PENGARUH *ACCRUALS QUALITY*, *EARNINGS QUALITY*, DAN *TAX MANAGEMENT WITH TAX DISCRETIONARY* DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP *FUTURE MARKET VALUE* PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	24 September 2024	Diskusi kerangka konseptual, rumusan masalah, dan judul	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	2 Oktober 2024	Diskusi dari revisi minggu sebelumnya, yaitu mengenai variabel beserta definisi, mencari indikator variabel. Ada penambahan teori dividen serta pemetaan hipotesis dengan tabel dan sumbernya. Pembeneran populasi dan sampel menggunakan sampel jenuh dan terakhir daftar sampel perusahaan.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	15 Oktober 2024	Diskusi tujuan penelitian, kerangka konseptual, pemetaan temuan dalam tabel (judul penulis, alat analisis, teori, hasil temuan)	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	21 Oktober 2024	Diskusi pemetaan penelitian terdahulu masing-masing variabel yang dipetakan berdasarkan hasil positif dan negatif, serta rumus dari masing-masing variabel atau temuan indikator.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	24 Oktober 2024	Diskusi dan koreksi penyusunan laporan proposal.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	5 Februari 2025	Diskusi judul dan revisi terkait pembahasan	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	25 Februari 2025	Diskusi bab 4 dan 5 terkait interpretasi hasil running data dan penyusunan struktur kalimat	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

8	17 April 2025	Diskusi terkait penjabaran dari hasil penelitian, penjabaran dari hasil hipotesis serta pengaruhnya, dan struktur penulisan untuk kesimpulan dan saran	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
---	---------------	--	-----------------	-----------------

Malang, 17 April 2025

Dosen Pembimbing



Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Lampiran 4 Surat Keterangan Bebas Plagiarism

6/16/25, 10:36 AM

Print Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Fatimah Khairini Munir
NIM : 210501110241
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH ACCRUALS QUALITY, EARNINGS QUALITY, DAN TAX MANAGEMENT WITH TAX DISCRETIONARY DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP FUTURE MARKET VALUE: PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
2%	2%	1%	1%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 16 Juni 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

Nama Lengkap : Fatimah Khairini Munir

Tempat, Tanggal Lahir : Probolinggo, 02 April 2004

Alamat Asal : RT 026/RW 010, Desa Wangkal Kecamatan Gading,
Kabupaten Probolinggo, Provinsi Jawa Timur

Telepon/Hp : 082123432243

Email : 210501110241@student.uin-malang.ac.id

Pendidikan Formal

2010 - 2016 : SDN Wangkal 02

2016 - 2019 : SMPN 01 Kraksaan

2019- 2021 : MAN 2 Kota Probolinggo

2021 - 2024 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2021 - 2022 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) UIN
Maulana Malik Ibrahim Malang

2022 - 2023 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris (PKPBI)
UIN Maulana Malik Ibrahim Malang