

Model pemetaan prediksi kinerja perusahaan mendatang dengan innate accruals quality dan manajemen pajak: fenomena kebijakan dividen imbal hasil tinggi di Indonesia

Muljanto Siladjaja

IKPIA Perbanas Institute

Email: Muljantosiladjaja@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini telah menguji kemampuan investor yang sangat ultimated dalam mendeteksi akrual agresif sebagai fakta dari konsep pelaporan keuangan informasi kegunaan, sehingga investor setuju pada kualitas akrual dalam memperkirakan prospek masa depan. Dengan menguji implikasi positif dari akrual implikasi sebagai kontrak efisien, manajemen cenderung untuk menghilangkan tanda positif ke pasar, hal itu dapat tercermin pada fluktuasi harga pasar. Penelitian ini menemukan satu fenomena tentang kebijakan dividen di perusahaan Indonesia, di mana kebijakan dividen dengan hasil tinggi telah dipraktikkan oleh beberapa perusahaan secara teratur dalam dekade terakhir. Penelitian empiris ini menunjukkan perspektif negatif investor tentang bawaan akrual, karena indikator yang menyesatkan pada ekonomi fundamental perusahaan. Kebijakan dividen memberikan kontribusi positif pada manajemen pajak dengan menggunakan pengukuran ekuitas buku bersih, itu tercermin pada perbedaan menghitung ekuitas dan instrumen pendapatan. Prolivitas manajemen untuk melakukan pembayaran pajak lebih mementingkan pertumbuhan total aset daripada pendapatan. Dalam penelitian ini telah dikembangkan kebaruan dalam memperkirakan literatur kualitas akrual dengan memetakan umpan balik interaksi dalam model pohon keputusan dengan Teorema Bayes. Ini adalah prediksi empiris dengan menggunakan cara uji probabilitas bagaimana manajemen menerapkan perilaku oportunistik terhadap persepsi investor dan bagaimana reaksi investor di luar periode yang dipublikasikan dalam mengeluarkan laporan keuangan.

Kata Kunci: Accruals innate quality; future market value

A mapping model of future company performance predictions with innate accruals quality and tax management: the phenomenon of high yield dividend policy in Indonesia

Abstract

This research have tested out the highly ultimated capability of investor in detecting the aggressive accruals as fact of the concept of the usefullness information financial reporting, so that the investor concerns on the accruals quality in estimating the future prospect. By testing out the positive implication of implication accruals as efficient contracting, management tends to diseminate the positive sign into the market, it can be reflected on the fluctuation of market price. This reseach found one phenomena about dividen policy in Indonesia company, where high yielded dividen policy had been practised by some company in regularly in last decade. This empirical research show out the investor's negative perspective on accruals innate, because of the misleading indicator on the fundamental economic of company. The dividend policy given the positive contribution on tax management by using the measurement of net book equity, it reflected on the difference of calculating the equity and earnings's instrument. The management's prolivity to doing tax payment have more concerned on the growth of total asset than earnings. In this reseach have developed out a novelty in estimating accruals quality literature by mapping the feedback of interaction in decision tree model with Teorema Bayes. This is an empirical prediction by using the way of probability testing how management to implement the opportunistic behavior against the investor's perception and how the investor reaction beyond the published period in releasing out the financial report.

Keywords: Accruals innate quality; future market value

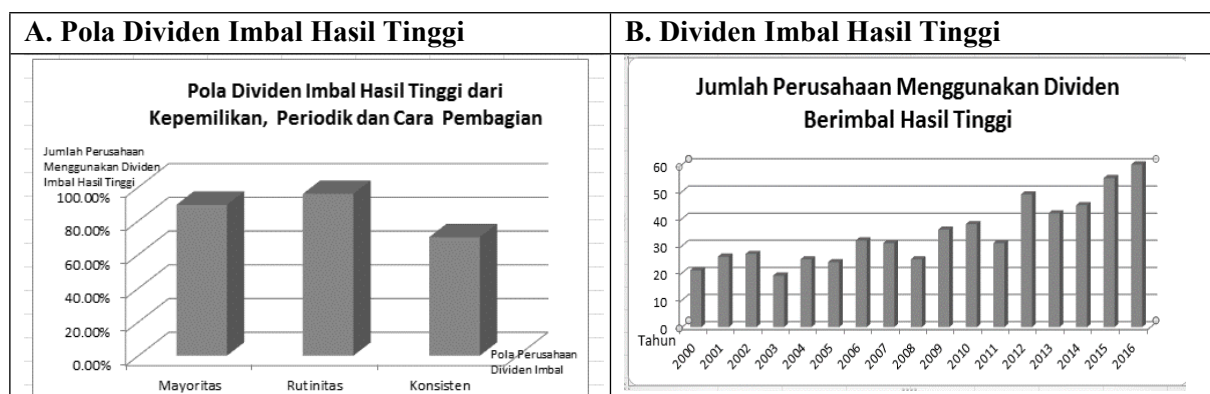
PENDAHULUAN

Pengukuran kinerja perusahaan menunjukkan tingkat kemampuan (*going concern*) perusahaan masa mendatang, termasuk kemampuan manajemen melakukan kegiatan ekspansi dalam memenuhi tingkat pengembalian yang diharapkan. Adanya respon *investor* terhadap kinerja perusahaan pada saat periode publikasi laporan keuangan mencerminkan perilaku pelaku pasar modal mampu menggunakan manfaat informasi akuntansi dalam rangka mengetahui kebijakan pembiayaan dan menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan serta melakukan prediksi kinerja perusahaan masa mendatang dengan tingkat akurasi yang lebih baik (Elayan *et al*, 2016). Hal serupa pada kondisi di Indonesia, Agustina dan Baroroh, (2016) dengan menggunakan nilai pasar sebagai indikator kinerja pasar perusahaan.

Hal mengenai fenomena kualitas laba di Indonesia, Partami *et al*, (2015) menunjukkan adanya penurunan nilai relevansi informasi akuntansi pada industri *manufacturing* di Indonesia cenderung menurun tajam hingga dekade terakhir ini. Hasil ini mencerminkan sejumlah perusahaan Indonesia mempunyai masalah dengan kualitas laba, terutama dengan adanya penerapan praktek *corporate governance*. Dahlia dan Sidharta (2014) menunjukkan adanya peningkatan pola penggunaan manajemen laba pada dekade terakhir ini. Fransisca *et al*, (2014) menemukan bahwa penggunaan manajemen laba terkait dengan perusahaan, yang memiliki modal kerja *negative*, khususnya penggunaan *accruals* secara *aggressive* dan posisi "*financial distress*". Dichev *et al*, (2016) mengatakan sejumlah pimpinan perusahaan terbukti melakukan distorsi pelaporan laba, karena penguasaan melalui metode akuntansi dan keputusan operasional. Riwayanti *et al*, (2016) mengatakan bahwa peluang untuk melakukan manajemen laba selalu terbuka lebar, karena adanya *gap* dalam penguasaan informasi yang cukup besar.

Demikian pula dengan tuntutan *investor* terhadap kualitas laba, maka hal serupa juga terjadi terhadap tuntutan manajemen terhadap tingkat kepatuhan perusahaan terhadap peraturan perpajakan. Ifada *et al*, (2015) mengemukakan bahwa manajemen pajak (*tax management*) merupakan proses manajerial terhadap kebijakan perpajakan perusahaan terhadap penentuan besaran biaya pajak, serta menunjukkan kemampuan antisipasi terhadap lonjakan tingkat hutang pajak dengan tujuan untuk menghindarkan peluang terjadi *tax exposure*.

Kebijakan *dividend pay out* berperan sebagai "*active signalling*" untuk mempengaruhi persepsi *investor* dan memberikan gambaran mengenai kebijakan strategis perusahaan mendatang, sehingga mampu mempengaruhi nilai pasar perusahaan (Chaudhary *et al*, 2016). Penelitian Ratnadi *et al*, (2012) menunjukkan bahwa sejumlah perusahaan terbuka pada sektor *manufacturing* di Indonesia mempunyai tingkat rata rata *dividend pay out* berkisar 28,92 % periode 2000-2016, dengan mengacu pada penelitian dengan mengatakan bahwa batas basis dividen imbal hasil tinggi adalah > 25%. Untuk memudahkan pemahaman perilaku perusahaan terhadap implikasi kebijakan dividen disajikan gambaran perusahaan *manufacturing* di Indonesia pada gambar 1.



Gambar 1. Data dividen perusahaan *manufacturing* berimbal hasil tinggi

Terhadap fenomena mengenai peranan kebijakan dividen, penelitian empiris ini melalui gambar 1 memperlihatkan pengujian data empiris menunjukkan jumlah perusahaan yang menggunakan

kebijakan dividen berimbang hasil tinggi secara periodik, konsisten dan rutinitas menunjukkan pada tingkat yang tinggi, hal ini dapat dilihat pada gambar 1 bagian (A). Pengumpulan data ini juga menemukan jumlah perusahaan, yang melakukan kebijakan dividen imbal hasil tinggi menunjukkan peningkatan dalam kurun waktu tahun 2000 hingga tahun 2016, serta memberikan gambaran bahwa sejumlah perusahaan yang menggunakan kebijakan dividen berimbang hasil tinggi secara berkala (tidak teratur) menunjukkan persentase yang sangat kecil, yakni 4,04%, hal ini dapat dilihat pada tabel 1.2 (B). Hal ini menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang menerapkan dividen berimbang hasil tinggi mengalami peningkatan, walaupun terjadi fluktuasi pada periode tertentu. Periode lima tahun terakhir menunjukkan peningkatan dibandingkan pada periode 2000-2003, hal ini mencerminkan perubahan kebijakan pada sejumlah perusahaan dalam melakukan kebijakan dividen.

Beberapa hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa manajemen perusahaan digunakan untuk menutupi manajemen laba melalui kebijakan pendanaan dan perbaikan citra perusahaan (Martínez *et al*, 2016) yang bertujuan untuk para *investor* tidak mampu mendeteksi praktek manajemen laba sehingga kecenderungan *corporate governance* untuk memperkecil peluang melakukan manajemen laba. Penelitian Zuo (2016) & Povolotskaya (2014) menunjukkan terdapat hubungan *abnormal accruals* terhadap kinerja mendatang melalui kontribusi arus kas yang negatif pada periode mendatang, penggunaan *accruals* menunjukkan prospek mendatang. Namun berbeda dengan hasil temuan Ping (2016) menunjukkan bahwa reaksi negatif para pemegang saham ketika terjadi *abnormal accruals* yang tinggi, ketika terjadi berita buruk berupa pelanggaran hak pemegang saham. Diaz dan Alam (2012), mengembangkan hasil penelitian manajemen pajak bahwa persepsi *investor* yang positif terhadap kesediaan manajemen untuk melakukan pembayaran pajak yang lebih tinggi dan rendah.

Secara umum, penelitian ini bertujuan untuk mengembangkan sejumlah wawasan baru melalui pengujian empiris mengenai pengukuran manfaat informasi laporan keuangan terhadap reaksi *investor* melalui kualitas laba. Sehingga dapat membantu para investor dalam memprediksi kondisi kinerja perusahaan di masa mendatang dengan mendeteksi akrual agresif sebagai fakta dari konsep pelaporan keuangan informasi kegunaan, sehingga investor setuju pada kualitas akrual dalam memperkirakan prospek masa depan. Namun tujuan spesifik bahwa untuk mengidentifikasi kontribusi kualitas laba dengan penggunaan *accruals* terhadap kinerja pasar perusahaan mendatang, menganalisis penerapan manajemen pajak terhadap kinerja pasar perusahaan mendatang serta untuk mengidentifikasi analisis kualitas laba dan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi terhadap terhadap kinerja pasar perusahaan mendatang dengan kualitas laba dan penerapan manajemen laba.

Teori akuntansi positif (*positive accounting theory*)

Teori Akuntansi Positif atau *Positive Accounting Theory* (PAT) dikemukakan Watts dan Zimmerman (1986), menjelaskan kebijakan akuntansi menjadi suatu masalah bagi perusahaan dan pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan, dan untuk memprediksi kebijakan akuntansi yang hendak dipilih oleh perusahaan dalam kondisi tertentu. Teori positif ini mampu menjelaskan sejumlah fenomena pasar modal serta proses turun naiknya harga pasar saham sejumlah perusahaan, teori mempunyai pandangan bahwa perusahaan merupakan suatu '*nexus of contracts*'. Sebagai suatu kumpulan dari berbagai kontrak, secara rasional perusahaan ingin meminimalkan *contracting cost* yang berkaitan dengan kontrak yang masuk padanya, seperti biaya negosiasi, pemantauan kinerja kontrak, kemungkinan kebangkrutan atau kegagalan, dan lain-lain. Teori akuntansi positif berargumentasi bahwa perusahaan akan memanfaatkan kebijakan akuntansi guna meminimumkan *contracting cost*.

Teori sinyal (*the signalling theory*)

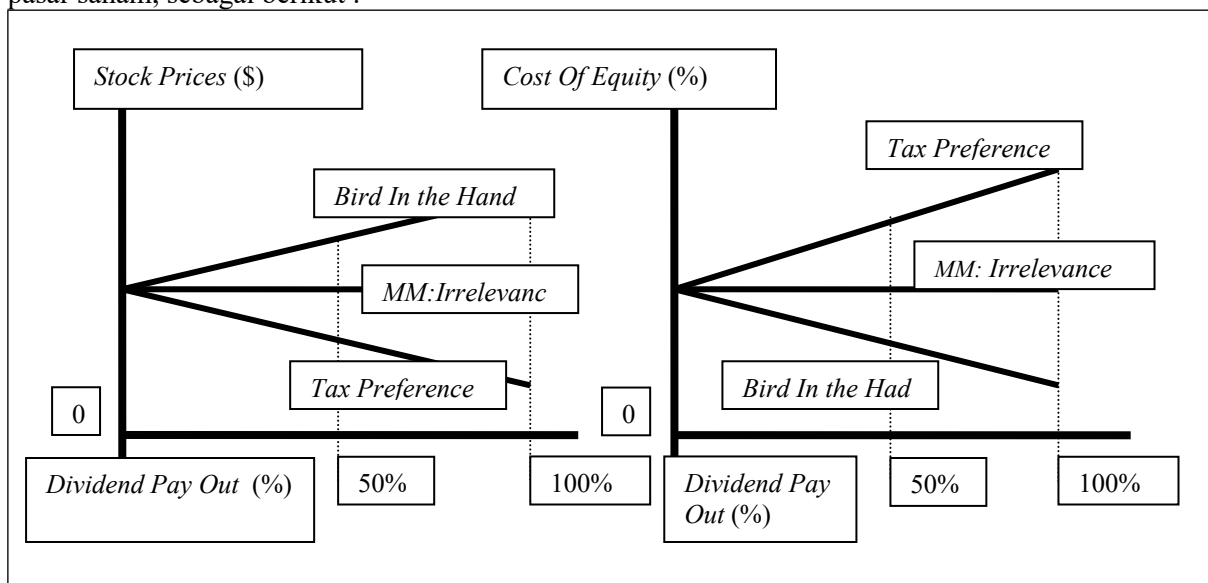
Dasar teori ini adalah bahwa manajemen dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama atau adanya asimetri informasi. Ada informasi tertentu yang hanya dikuasai oleh manajemen, sedangkan para pemegang saham tidak mampu memperoleh informasi yang setara. Bukti pertanggung jawaban manajemen dalam mengelola perusahaan adalah kemampuan untuk memberikan pertanda atau sinyal (*signaling*) terhadap pemegang saham mengenai prospek dan kinerja perusahaan periode mendatang (Bhattacharya *et al*, 2012).

Teori regulasi (*the regulation theory*)

Teori regulasi mengemukakan adanya intervensi pemerintah terhadap implikasi laba perusahaan, hal ini dapat dilihat intervensi pemerintah melalui kebijakan fiskal dan peraturan pajak (Godfrey *et al*, 2014). Peraturan pajak Indonesia mengatakan setiap perusahaan berperan sebagai obyek pajak, yang mana mempunyai laporan keuangan secara mandiri. Perbedaan persepsi antara peraturan akuntansi dan pajak mempengaruhi nilai laba sebagai implikasi adanya teori regulasi. Sejumlah *investor* menginginkan perusahaan menjalankan perpajakan sesuai dengan peraturan yang berlaku, sehingga terjadi pertumbuhan pada masa mendatang. Implikasi teori regulasi memberikan peluang manajemen melakukan peningkatan kualitas pelaporan keuangan, termasuk kesempatan untuk memperkecil perilaku *opportunistic* dan cenderung melakukan *efficient contracting* dengan proses *signalling* (Diaz dan Alam, 2012, dan Ryu, 2014).

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan sebuah *debateable issue* yang menarik perhatian fenomena dalam pasar modal, terutama pengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Pergerakan harga saham dipengaruhi adanya potensi penurunan resiko perusahaan, serta mampu akan mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*) melalui pengurangan biaya modal (Chaudhary *et al*, 2016). Pada gambar 2 ini menjelaskan pengaruh kebijakan dividen dengan pendekatan beberapa teori dividen terhadap tingkat fluktuasi harga pasar saham, sebagai berikut :



Gambar 2. Teori dividen (*the dividend theory*)

Hubungan *accruals innate quality* terhadap *future market value performance*

Dengan adanya faktor pendukung mendorong manajemen meningkatkan kualitas laba dengan menurunkan accruals, sehingga mendorong pertumbuhan perusahaan masa mendatang, sesuai dengan penelitian Eskandari dan Foumani (2016), Elayan *et al*, (2016) dan Bassiouny *et al*, (2016). Dengan demikian, disusun hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kualitas *accruals* berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan mendatang.

Povolotskaya, (2014) telah mengembangkan model *accruals innate* Francis, faktor dasar perusahaan memberikan kontribusi terhadap kualitas pelaporan laba, terutama, cenderung mengurangi kemampuan prediksi prospek. Penggunaan *innate accruals quality* itu menggambarkan kemampuan fundamental perusahaan dalam mempertahankan tingkat eksistensi, penyusunan hipotesis untuk menguji persepsi investor terhadap penggunaan *accruals innate*. Dengan demikian, maka dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H1a : *Innate accruals quality* berpengaruh positif terhadap *future market value* based on equity.

H1b : *Innate accruals quality* berpengaruh positif terhadap *future market value* based on earnings.

Hubungan *discretionary tax accruals* terhadap *future market value performance*

Dengan menjalankan manajemen pajak bertujuan untuk mengurangi potensi pelanggaran pajak, maka kebijakan manajemen pajak mampu memberikan kontribusi positif terhadap pergerakan harga pasar mendatang. Dengan demikian, disusun hipotesis sebagai berikut:

- H₂ : Tingkat manajemen pajak berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan mendatang.
 H_{2a} : *Discretionary tax accruals* dalam manajemen pajak berpengaruh positif terhadap *future market value based on equity*.
 H_{2b} : *Discretionary tax accruals* dalam manajemen pajak berpengaruh positif terhadap *future market value based on earnings*.

kebijakan deviden memoderasi hubungan *accruals innate quality* terhadap *future market value performance*

Adanya tuntutan terhadap kualitas pelaporan keuangan yang tinggi terhadap prediksi perusahaan periode mendatang, tercermin dengan kualitas *accruals* yang tinggi (Elayan *et al*, 2016 dan Bassiouny *et al*, 2016) dan unsur reputasi manajemen (Martínez *et al*, 2016). Kontribusi kebijakan dividen memberikan pengaruh terhadap tingkat penurunan penggunaan *accruals*, termasuk pengaruh untuk meningkatkan tingkat kualitas *accruals*. Dengan demikian, maka disusun hipotesis sebagai berikut :

- H₃ : Kebijakan dividen memperkuat pengaruh positif kualitas *accruals* terhadap kinerja pasar perusahaan mendatang.

Povolotskaya (2014) dengan menyatakan bahwa *innate accruals quality* merupakan gambaran mengenai kondisi siklus bisnis perusahaan, terutama ruang lingkup operasional serta kemampuan fundamental perusahaan, termasuk kemampuan perusahaan mempertahankan keberadaan serta kondisi persaingan sebuah industri. Dengan adanya transparansi pengambilan keputusan strategis meningkatkan kualitas pelaporan keuangan memperkecil *dysfunctional management behavior*, ketika unsur ketidakpastian masa mendatang dapat diperkecil. Dengan demikian, dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

- H_{3a} : Kebijakan dividen memperkuat pengaruh positif *innate accruals quality* terhadap *future market value based on equity*.
 H_{3b} : Kebijakan dividen memperkuat pengaruh positif *innate accruals quality* terhadap *future market value based on earnings*.

Kebijakan deviden memoderasi hubungan *discretionary tax accruals* terhadap *future market value performance*

Kebijakan manajemen pajak dengan *discretionary tax accruals* yang positif memberikan persepsi *investor* yang positif pula terhadap kepatuhan manajemen terhadap peraturan pajak. Dengan keterlibatan *investor* terhadap kebijakan perpajakan memberikan insentif terhadap manajemen mematuhi peraturan perpajakan dalam penerapan kebijakan manajemen pajak dengan mengembangkan pengukuran *discretionary tax accruals*. Dengan demikian, maka disusun hipotesis sebagai berikut :

- H₄ : Kebijakan dividen memperkuat pengaruh positif manajemen pajak terhadap kinerja pasar perusahaan mendatang.
 H_{4a} : Kebijakan dividen memperkuat pengaruh positif manajemen pajak dengan pengukuran *discretionary tax accruals* terhadap *future market value based on equity*.
 H_{4b} : Kebijakan dividen memperkuat pengaruh positif manajemen pajak dengan pengukuran *discretionary tax accruals* terhadap *future market value based on earnings*.

METODE

Kinerja pasar perusahaan mendatang

Pengujian antisipasi *investor* melalui konsep *time value* dalam melakukan perbandingan kinerja mendatang dengan pengembangan model Damodaran (2012) dan pendekatan *life cycles and multistage growth models* (Bodie *et al*, 2013).

$$\text{Estimated Price}_{t+1} = P_0 (1+g_1)^t + \sum_{t=1}^T \frac{\text{Div}_t (1+g_1)^t}{(1+k)^t} + \frac{\text{Div}_{t-1} (1+g_2)}{(k-g_2) (1+k)^{t+1}}$$

Future market value based on equity

Penentuan nilai faktor mendatang pada pertumbuhan nilai rata harga pasar perusahaan masa observasi. Berikut rumus untuk *future market value based on equity* adalah:

Future Market Value Based on Equity adalah = $Equity_t / Estimated Price_{t+1}$

Future market value based on earnings

Menggunakan indikator pertumbuhan pada tingkat laba periode mendatang mencerminkan reaksi *investor* memperoleh estimasi tingkat pendapatan (*earnings*) mendatang. Penyusunan formula nilai mendatang disajikan pada tabel 3.1.

$$Future Market Value Based On Earnings = Earning_{t+1} / Estimated Price_{t+1}$$

Keterangan :

P_0 adalah harga pasar pada periode t.

$Estimated Price_{t+1}$ = Nilai prediksi pasar saham pada periode t+1.

Div_{t-1} dan Div_t = Nilai besaran dividen pada periode sebelumnya dan berjalan

g_1 dan g_2 = Nilai tingkat pertumbuhan sebelumnya dan berjalan.

k % = Nilai rata rata suku bunga dalam periode tahunan

Innate accruals quality

Povolotskaya (2014) telah mendorong pengujian ini memiliki sebuah kebaruan model dengan memasukkan unsur modal kerja, *margin profit*, serta nilai standar deviasi hutang piutang dagang, arus kas, dan aktiva tetap perusahaan. Dengan menggunakan model fungsi AQ, pengukuran *innate accruals quality* diperoleh *standard deviation* nilai *residual* kualitas *accruals* melalui (ϵ_t). Persamaan regresi (e) menggunakan nilai kualitas *accruals* dengan standar deviasi sejumlah variabel selama periode 5 tahun. Pengukuran nilai *innate accruals quality* diperoleh dengan formula sebagai berikut :

$$(AQ)_{j,t} = \sigma(\epsilon_{j,t}) \dots \dots \dots (4)$$

Dengan menggunakan nilai formula (4), maka dalam persamaan regresi fungsi kualitas *accruals* untuk memperoleh nilai *accruals innate* disusun sebagai berikut :

$$AQ_{jt} = \alpha + \lambda 1 \text{ Log (Size)}_{j,t} + \lambda 2 \sigma(\text{CFO})_{j,t} + \lambda 3 \sigma(\text{CFO})_{j,t+1} + \lambda 4 \sigma(\text{AR})_{j,t} + \lambda 5 \sigma(\text{AP})_{j,t} + \lambda 6 (\text{Margin Profit})_{j,t} + \lambda 7 (\text{Modal Kerja})_{j,t} + \lambda 8 \sigma(\text{Fixed Asset})_{j,t} + v_{j,t} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan :

(AQ_{jt}) = Nilai kualitas *accruals* pada formula (4) .

$\text{Long (Size)}_{j,t}$ = Nilai Logaritma Ukuran Perusahaan.

$\sigma(\text{CFO})_{j,t}$ = Nilai *standard deviation* Arus Kas Periode Berjalan.

$\sigma(\text{CFO})_{j,t+1}$ = Nilai *standard deviation* Arus Kas Periode Mendatang.

$\sigma(\text{AR})_{j,t}$ = Nilai *standard deviation* Piutang Dagang.

$\sigma(\text{AP})_{j,t}$ = Nilai *standard deviation* Hutang Dagang.

$\sigma(\text{Fixed Asset})_{j,t}$ = Nilai *standard deviation* Aktiva Tetap Perusahaan.

$(\text{Margin Profit})_{j,t}$ = Nilai Laba Bersih.

$(\text{Modal Kerja})_{j,t}$ = Nilai Modal Kerja.

$Accrual\ innate = \text{abs}(v_{i,t}) \times X-1$, dimana nilai *absolute (error residual)* perusahaan j periode t (Perotti dan Wagenhofer, 2014).

Ekspektasi untuk setiap variabel adalah sebagai berikut:

$$\lambda 0 > 0; \lambda 1 > 0; \lambda 2 > 0; \lambda 3 > 0; \lambda 4 > 0; \lambda 5 > 0; \lambda 6 > 0; \lambda 7 > 0; \lambda 8 > 0$$

Manajemen pajak (tax management)

Dalam melakukan pengukuran manajemen pajak melalui ukuran *discretionary tax accruals*. Perbaikan model pengujian *discretionary tax accruals* (Ryu, 2014, Hu et al, 2015, Lee, 2016 serta Choudhary et al, 2016) dapat disusun sebagai berikut:

Total Tax Accruals, dirumuskan sebagai berikut:

$$TTA_{j,t} = \alpha + \lambda 11 (\text{Net Profit})_{j,t} + \lambda 12 (\text{Sales})_{j,t} + e_{j,t} \dots \dots \dots (6)$$

Discretionary Tax Accruals dirumuskan sebagai berikut:

$$DTA_{j,t} = \text{abs}(e_{j,t}) \times X-1 = TTA_{j,t} - (\alpha + \lambda 11 (\text{Net Profit})_{j,t} + \lambda 12 (\text{Sales})_{j,t} + \lambda 13 (\text{Deferred Tax})_{j,t} + \lambda 14 (\text{Tax Liability})_{j,t}) + e_{j,t} \dots \dots \dots (7)$$

Ekspektasi untuk setiap variabel adalah $\lambda_0 > 0$; $\lambda_{11} > 0$; $\lambda_{12} > 0$; $\lambda_{13} > 0$; $\lambda_{14} > 0$

Keterangan:

Net Profit = Laba Bersih perusahaan j pada periode t.

Sales = Nilai Penjualan perusahaan j pada periode t.

Deferred Tax = Nilai Pajak Tertunda perusahaan j pada periode t.

Tax Liability = Nilai Hutang Pajak perusahaan j pada periode

Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi

Penelitian ini menggunakan variabel moderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen. Sifat hubungan kedua variabel dapat bersifat positif atau negatif tergantung pada variabel moderasi, variabel moderasi dinamakan pula sebagai *contingency variable*.

Formula kebijakan *dividend pay out* = $\frac{\text{Dividen}}{\text{Net Income}}$(8)

Ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel kontrol

Dahlia dan Utama, (2014) menegaskan bahwa ukuran (*size*) perusahaan juga mempengaruhi pola pengelolaan laba. Pengujian empiris ini menggunakan *logaritma natural (ln) total asset* perusahaan periode berjalan.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) sebagai variabel kontrol

Penelitian ini menggunakan indikator *sales growth rate*, yang merupakan tingkat pertumbuhan penerimaan pendapatan bersih. Formula perhitungan tingkat pertumbuhan (*growth*) penjualan perusahaan dikembangkan sebagai berikut: (Ratnadi *et al*, 2013).

$SG_t = ((Sales_t - Sales_{t-1}) / Sales_{t-1})$(9)

Keterangan:

Sales t = penjualan bersih periode berjalan

Sales t-1 = penjualan bersih periode sebelumnya

Tingkat resiko (*risk*)

Dengan penggunaan ukuran resiko (Brigham dan Houston, 2013) perumusan koefisien *beta* dari saham perusahaan pada periode waktu dengan koefisien *bi* dengan formula dapat disusun, sebagai berikut: $\beta_{iM} = \sigma_i / \sigma_m \times \rho_{iM}$(10)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian dengan kinerja pasar mendatang berbasis nilai buku (*future market value based on equity*) menghasilkan pengujian regresi berganda dapat disusun sebagai berikut:

Future market value on equity = $8.02 + 0.42 X_1 - 2.66 X_2 + 0.29 X_3 + 0.03 X_4 + 0.15 X_5 + 0.68 X_6 - 0.01 X_7 + 2.58 X_8 + error1$

Pada persamaan model regresi (1) menunjukkan nilai konstanta sebesar 8.02, bahwa apabila seluruh variabel bebas bernilai nol (0) maka kinerja pasar berbasis nilai buku sebesar 8.02. Nilai variabel koefisien *innate accruals quality* (X_1) sebesar positif 0.42, bahwa apabila terdapat kenaikan 1 poin pada *innate accruals quality*, maka akan meningkatkan kinerja pasar perusahaan mendatang senilai 1 poin atau sebesar 0.42 jika nilai koefisien variabel bebas lainnya sebesar nol. Tingkat signifikan *innate accruals quality* (X_1) sebesar 0.000 ($sig < 0.05$), maka mencerminkan adanya persepsi positif terhadap *innate accruals quality*. Sehingga, pengujian menunjukkan bahwa **hipotesa pertama (H1a) diterima**, ketika peningkatan kualitas *accruals* dilakukan ketika kemampuan ekonomi fundamental perusahaan yang tinggi. Nilai koefisien *discretionary tax accruals* (X_2) sebesar negatif 2.66, menyatakan bahwa adanya penurunan sebesar 1 poin atau senilai 2.66, maka kinerja pasar perusahaan mendatang akan menurun sebesar 2.66 atau senilai 1 poin, jika nilai koefisien variabel bebas lainnya sebesar nol. Nilai signifikansi *discretionary tax accruals* (X_2) sebesar 0.071 ($sig > 0.05$) mencerminkan **hipotesa kedua (H2a) ditolak**.

Koefisien variabel *devident payout ratio* mempunyai nilai positif 0.29 yang menyatakan bahwa apabila kebijakan deviden meningkat 1 % atau sebesar 29%, maka akan menaikkan kinerja pasar

perusahaan mendatang sebesar 29 % atau senilai 1%, jika nilai koefisien variabel bebas lainnya sebesar nol. Tingkat signifikan diperoleh 0.000 ($sig. < 0.05$), maka terdapat pengaruh secara tidak langsung antara *divident payout ratio* dengan kinerja pasar perusahaan. Hasil pengujian variabel moderasi kualitas *innate accruals quality* mempunyai kontribusi positif yaitu sebesar 0.37 dan nilai *p-value* sebesar 0.000 ($sig < 0.05$) hal ini mencerminkan bahwa **hipotesa ketiga (H3a) diterima**. Pada pengujian variabel moderasi manajemen pajak menunjukkan bahwa kebijakan dividen mendorong manajemen untuk melakukan pembayaran pajak sesuai dengan peraturan perpajakan. Hasil pengujian *Discretionary Tax Accruals* menunjukkan nilai *p-value* 0.000 ($sig > 0.05$), sehingga **hipotesa keempat (H4a) diterima** dengan nilai koefisien positif sebesar 0.15.

Tabel 1. Nilai koefisien melalui pengujian *innate accruals quality*

Dasar Pengukuran Dengan Variabel Independen	Future Market Value Based on Equity			Future Market Value Based on Earnings		
	Koefisien	t	Sig	Koefisien	t	Sig
1. Nilai Koefisien Konstanta	8.024	1.629	0.104	0.461	0.966	0.334
Variabel Dependen						
2. <i>Accruals Innate</i> (X1)	0.421	9.679	0.000	0.047	10.803	0.000
3. <i>Discretionary Tax Accruals</i> (X2)	-2.661	-1.808	0.071	-0.158	-1.102	0.271
4. <i>Dividend Pay Out</i> (X3=M)	0.299	9.891	0.000	0.007	2.377	0.018
5. Moderasi <i>Accruals Innate</i> (X4=X1*M)	0.037	33.196	0.000	0.003	29.662	0.000
6. Moderasi <i>Discretionary Tax Accruals</i> (X5=(X1*M)	0.151	3.829	0.000	0.063	16.812	0.000
Variabel Kontrol						
7. <i>Log Total Asset</i> (X6)	0.686	2.128	0.034	0.002	0.59	0.953
8. <i>Pertumbuhan Sales</i> (X7)	-0.01	-0.617	0.538	-0.003	-1.161	0.246
9. <i>Tingkat Resiko</i> (X8)	2.587	1.59	0.112	-0.515	-3.228	0.001
<i>Adjusted R Square</i>		0.633			0.678	

Pengujian dengan kinerja pasar mendatang berbasis tingkat pendapatan (*future market value based on earnings*) menghasilkan pengujian regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{Future market value on earnings} = 4.61 + 0.04 X1 - 0.158 X3 + 0.007 X4 + 0.003 X5 + 0.63 X7 + 0.02 X8 - 0.003 X9 - 0.515 X10 + \text{error}^2$$

Pada persamaan model regresi (2) menunjukkan nilai konstanta sebesar 4.61, bahwa apabila seluruh variabel bebas bernilai nol (0) maka kinerja pasar berbasis tingkat pendapatan sebesar 4.61. Nilai variabel koefisien *innate accruals quality* (X1) sebesar positif 0.04, bahwa apabila terdapat kenaikan 1 poin pada *innate accruals quality*, maka akan meningkatkan kinerja pasar perusahaan mendatang senilai 1 poin atau sebesar 0.04, jika nilai koefisien variabel bebas lainnya sebesar nol. Tingkat signifikan *innate accruals quality* (X1) sebesar 0.000 ($sig < 0.05$), maka mencerminkan adanya persepsi positif terhadap *innate accruals quality*. Sehingga, pengujian menunjukkan bahwa **hipotesa pertama (H1b) diterima**, ketika *investor* mengetahui penggunaan *accruals* dan berfokus pada kualitas *accruals*, berpengaruh positif terhadap masa mendatang dan signifikan sebesar 0.000 ($sig < 0.05$). Variabel manajemen pajak ditunjukkan besaran koefisien *discretionary tax accruals* terhadap kinerja pasar berbasis tingkat pendapatan bernilai negatif 0.158, menyatakan bahwa adanya penurunan sebesar 1 poin atau senilai 0.158, maka kinerja pasar perusahaan mendatang akan menurun sebesar 0.158 atau senilai 1 poin jika nilai koefisien variabel bebas lainnya sebesar nol. Nilai signifikansi *discretionary tax accruals* (X2) sebesar 0.271 ($sig > 0.05$) mencerminkan **hipotesa kedua (H2b) ditolak**.

Koefisien variabel *divident payout ratio* mempunyai nilai positif 0.07 yang menyatakan bahwa apabila kebijakan dividen meningkat 1 % atau sebesar 7 %, maka akan menaikkan kinerja pasar perusahaan mendatang sebesar 7 % atau senilai 1% , jika nilai koefisien variabel bebas lainnya sebesar nol. Tingkat signifikan diperoleh 0.018 ($sig. < 0.05$), maka terdapat pengaruh secara tidak langsung antara *divident payout ratio* dengan kinerja pasar perusahaan. Hasil pengujian variabel moderasi kualitas *innate accruals quality* mempunyai kontribusi positive yaitu sebesar 0.03 dan nilai *p-value*

sebesar 0.000 ($sig < 0.05$) hal ini mencerminkan bahwa **hipotesa ketiga (H3b) diterima**. Pada pengujian variabel moderasi manajemen pajak menunjukkan bahwa kebijakan dividen mendorong manajemen untuk melakukan pembayaran pajak sesuai dengan peraturan perpajakan. Hasil pengujian *Discretionary Tax Accruals* menunjukkan nilai p -value 0.000 ($sig > 0.05$), sehingga **hipotesa keempat (H4a) diterima** dengan nilai koefisien positif sebesar 0.063, kebijakan dividen mengurangi kemampuan manajemen melakukan pembayaran pajak lebih tinggi.

Berdasarkan hasil analisis regresi yang ditampilkan pada tabel 1, nilai dari koefisien determinasi menunjukkan bahwa besarnya kontribusi atas seluruh variabel bebas terhadap *Future Market Value Performance based on equity* sebesar 63,3% dan sisanya 36,7% dipengaruhi variabel lainnya diluar dari model penelitian. Sedangkan kontribusi atas variabel bebas terhadap *Future Market Value Performance based on earnings* adalah 67,8 % dan sisanya 32,2% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar dari model penelitian. Sehingga, kontribusi atas variabel bebas lebih cenderung dominan terhadap *Future Market Value Performance based on earnings* dalam mengukur besaran kemampuan kedua variabel tersebut.

Pengujian variabel moderasi

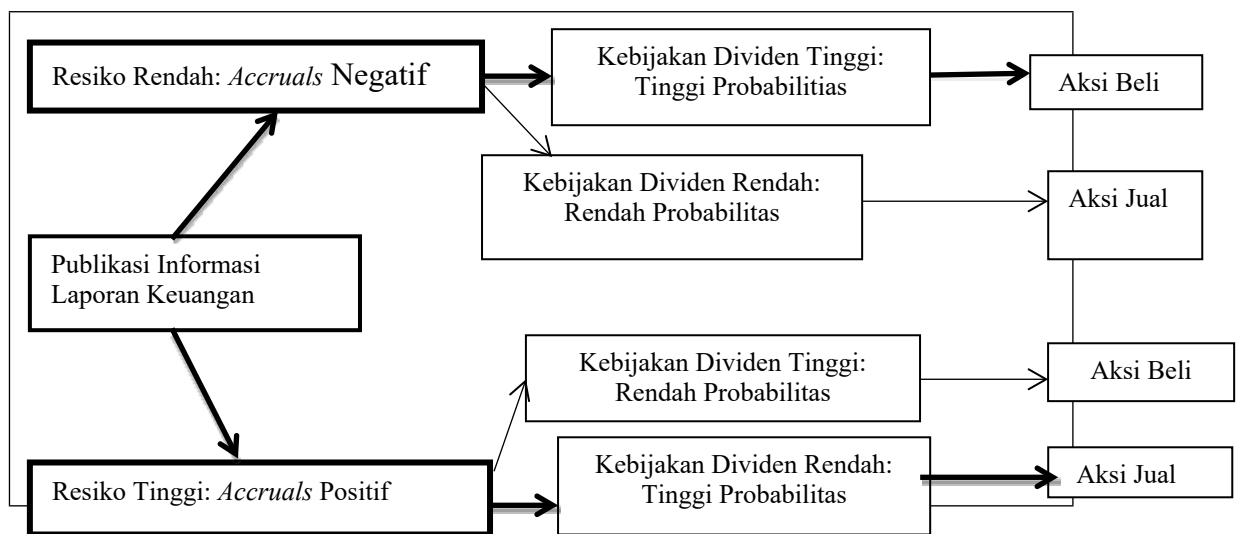
Pada tabel 2, menunjukkan bahwa kebijakan dividen berfungsi variabel penguat *discretionary accruals quality* dan manajemen pajak terhadap kinerja pasar mendatang berbasis nilai buku dan tingkat pendapatan melalui hasil uji moderasi yang sama. Pengujian dengan *two tails* membuktikan uji hubungan moderasi mempunyai pengaruh yang signifikan dengan nilai signifikansi $< 0,05$. Dengan tabel ini, membuktikan bahwa kebijakan dividen memberikan kontribusi positif terhadap penurunan peluang *opportunistics*.

Tabel 2. Hasil moderasi *innate accruals quality* dan kebijakan dividen

Dasar Pengukuran	<i>Future Market Value Based on Equity</i>			<i>Future Market Value Based on Earnings</i>		
Nama Variabel	Kebijakan Dividen	Moderasi <i>Innate Accruals</i>	Moderasi Manajemen Pajak	Kebijakan Dividen	Moderasi <i>Innate Accruals</i>	Moderasi Manajemen Pajak
Signifikan	0.000	0.000	0.002	0.000	0.000	0.000
Koefisien		Positif	Positif		Positif	Positif
Regresi						
Hasil		Pure Moderasi	Pure Moderasi		Pure Moderasi	Pure Moderasi

Pemetaan reaksi *investor* terhadap publikasi laporan keuangan

Pengujian melakukan pola pemetaan perilaku manajemen dan reaksi *investor* dapat dilihat pada gambar dibawah ini sebagai berikut



Gambar 3. Pemetaan reaksi *investor* terhadap publikasi laporan keuangan melalui *decision tree model* terhadap manajemen laba dan kebijakan dividen

Pengembangan model estimasi untuk memprediksi tingkat kecenderungan manajemen melaporkan kinerja perusahaan melalui penerapan kebijakan dividen berimbang hasil tinggi, perhitungan tingkat probabilitas dapat dikembangkan sebagai berikut: (Novianti dan Abdul Aziz, 2015)

$$P(K|A) = \frac{P(A|DT) \cdot P(A)}{P(A|DT) \cdot P(A) + P(A|DR) \cdot P(DR)}$$

Keterangan:

$P(DT)$ adalah Penggunaan Kebijakan Dividen Imbal Hasil Tinggi

$P(DR)$ adalah Penggunaan Kebijakan Dividen Imbal Hasil Rendah

$P(A|DT)$ menunjukkan Peluang *Accruals* Positif, bila *Dividend Pay Out* Tinggi

$P(A|DR)$ menunjukkan Peluang *Accruals* Positif, bila *Dividend Pay Out* Rendah

$P(DT|A)$ menunjukkan Peluang Dividen Tinggi, bila kejadian *Accruals* Positif.

Kontribusi positif ketika terdapat persepsi *investor* positif terhadap peningkatan kualitas *accruals innate*. Dalam penyusunan kebijakan manajemen pajak menunjukkan bahwa pengukuran *discretionary tax accruals quality* memberikan kontribusi positif terhadap kinerja nilai pasar periode mendatang berbasis nilai buku dan terhadap tingkat pendapatan. Kontribusi positif terjadi, manajemen cenderung membayar pajak lebih tinggi, ketika terdapat kualitas *accruals* rendah dan ada unsur *opportunistics*. Peranan kebijakan dividen mendorong manajemen untuk meningkatkan kualitas *accruals innate*, terkait dengan peningkatan tingkat keakurasian mengenai kondisi fundamental perusahaan melalui peningkatan kualitas laba dan persepsi *investor* yang positif. Kontribusi positif kebijakan dividen adalah pengiriman informasi mengenai prospek mendatang serta meningkatkan *accruals innate quality*. Kebijakan pajak memberikan kontribusi positif terhadap kinerja nilai pasar periode mendatang berbasis nilai buku dan berbasis tingkat pendapatan. Kebijakan dividen mendorong manajemen membayar pembayaran pajak sesuai dengan peraturan perpajakan.

Dengan adanya pengaruh variabel dividen sebagai pemoderasi, karena adanya kontribusi variabel ini membantu *investor* dapat melakukan estimasi prospek perusahaan mendatang dengan baik. Kebijakan dividen menunjukkan adanya pola asimetris informasi, hal ini mendorong penelitian ini mengembangkan pemetaan perilaku *investor* terhadap prospek mendatang terhadap informasi laporan keuangan berbasis implikasi teori permainan (*Game Theory*). Pemetaan probabilitas perilaku *investor* diestimasi dengan *decision tree model* melalui formula Teorema Bayes. Dengan adanya kontribusi positif kebijakan dividen terhadap kualitas laba dan manajemen pajak, maka penelitian memberikan sebuah rekomendasi untuk pihak *regulator* untuk memberikan dorongan kepada pimpinan perusahaan menerapkan kebijakan dividen, serta menjadikan kebijakan dividen sebagai *mandatory corporate policy*, terbukti kebijakan ini mengurangi perilaku *opportunistics*.

SIMPULAN

Penelitian ini membuktikan pelaku pasar modal bisa membedakan perusahaan memiliki citra yang baik, maka peningkatan kualitas *accruals innate* membentuk persepsi positif. Hasil analisis dengan model regresi bahwa *Accruals Innate Quality* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Future Market Value Performance based on equity and earning*. Namun, manajemen pajak dengan menggunakan indikator *Discretionary Tax Accruals* tidak berpengaruh terhadap *Future Market Value Performance*. Hasil temuan lainnya bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh positif terhadap *Accruals Innate Quality* dan manajemen pajak terhadap *Future Market Value Performance*.

Meskipun demikian penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu pertama, penggunaan data sekunder dengan mengembangkan analisis *fundamental* melalui pendekatan data rasio. Dengan adanya keterbatasan persamaan regresi dalam menjelaskan potensi periode kebangkitan dan kejatuhan harga saham. Dalam menentukan titik kejatuhan dan kebangkitan harga pasar saham perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan estimasi potensi harga saham berada pada posisi *overvalued* atau

undervalued pada periode mendatang. Sehingga, untuk penelitian selanjutnya menggunakan data fluktuasi harga pasar saham sebagai instrumen respon pasar dan serta memberikan rekomendasi untuk metode penelitian yang menggabungkan penggunaan data primer dan sekunder dalam sebuah model yang “*representative*”. Kedua, teknik analisis menggunakan regresi berganda belum dapat memprediksi pertumbuhan perusahaan terhadap prospek mendatang dengan menggunakan laju geometri dalam melakukan estimasi *g* (*growth*). Dengan demikian, untuk riset selanjutnya dapat menggunakan teknik analisis statistik lainnya seperti analisis jalur. Ketiga, pengukuran tingkat resiko dengan menggunakan indikator beta sebagai instrumen tingkat resiko yaitu metode *security market line* (SML), sehingga penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan metode yang lebih *comprehensive* terhadap pergerakan tingkat resiko perusahaan, sehingga persepsi *investor* mengenai tingkat resiko perusahaan mempunyai indikator yang lebih “baik” dan “mudah”.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, L., dan Baroroh, N. (2016). The Relationship Between Enterprise Risk Management (ERM) And Firm Value Mediated Through The Financial Performance. *Rev. Integr. Bus. Econ. Res.* Vol 5(1) 128 Copyright 2016 GMP Press and Printing.
- Aldamen, H., dan Duncan, K. (2016). Does Good Corporate Governance Enhance Accruals Quality During Financial Crises? Accounting And Information Systems. *Managerial Auditing Journal*; Vol 31 no 4/5, 2016 pp 434-456.
- Baker H. Kent and Gary E. Powell, (2015), "Dividend Policy In Indonesia: Survey Evidence From Executives", *Journal of Asia Business Studies*, Vol. 6 Iss 1 pp. 79 – 92v
- Balakrishnan, A (2016), “Size, Value, and Momentum Effects in Stock Returns: Evidence from India”, *Vision* 20(1) 1–8 © 2016 MDI SAGE Publications
- Ball, Ray and Philip Brown. (1968). “An Empirical Evaluation of Accounting Income Number”. *Journal of Accounting Research*. Vol 6
- Bandi. (2013), “Finance Perspective versus Accounting Perspective: The Case of Earnings Persistence in Indonesia”, *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 4, No. 9; Published by Canadian Center of Science and Education.
- Bassiouny, Sara W., Soliman. Mohamed Moustafa, Ragab Aiman, (2016), “The Impact Of Firm Characteristics On Earnings Management: An Empirical Study On The Listed Firms In Egypt”, Feb 2016, *The Business and Management Review*, Volume 7 Number 2.
- Bhattacharya Nilabhra, Hemang Desai and Kumar Venkataraman, (2012), “Does Earnings Quality Affect Information Asymmetry? Evidence from Trading Costs”, *Contemporary Accounting Research*, Volume 30, Issue 2, pages 482–516, Summer 2013 (June)**
- Chaudhary, Ghulam Mujtaba., Hashmi, Shujahat Haider., Younis, Aqeel., (2016), “Does Dividend Announcement Generate Market Signal? Evidence from Pakistan” , *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2016, 6(1), 65-72.
- Chan, Konan., Chan Louis KC., Jegadeesh, Narasimhan., Lakonishok, Josef., (2012) “Earning Quality and Stock Return”, *Journal Of Business*, 2006 vol 79 no 3.
- Dahlia ,dan Utama, Sidharta, (2014), “Manajemen Laba Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dengan Kompleksitas Akuntansi Dan Efektivitas Komite Audit Sebagai Variabel Pemoderasi”, *Universitas Mataram*, Lombok, Sept 2014
- Darmodara, Aswath, (2012), “Investment Valuation 3rd Edition Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset “3th edition, *John Wiley & Sons Inc*, New York, United States, 17 Apr 2012

- Diaz Anibal Baez, Alam Pervai, (2012), "Tax Conformity Of Earnings And The Pricing Of Accruals", *Rev Quant Finan Acc* (2013) 40:509–538 DOI 10.1007/s11156-012-0275-2, Springer Science+Business Media, LLC 2012.
- Dichev, Ilia., Graham, John., Harvey, Campbell R. and Rajgopal, Shiva, (2016), "The Misrepresentation of Earnings", *Financial Analysts Journal* Volume 72 · Number 1, ©2016 CFA Institute
- Dopuch, N., Mashruwala, R., Seethamraju, C., & Zach, T. (2012). "The Impact Of A Heterogeneous Accrual-Generating Process On Empirical Accrual Models". *Journal of Accounting, Auditing, and Finance*, 27, 386–411.
- Elayan Fayez A, Li JingYu, Frank Liu Zhefeng, Meyer Thomas O, Felton Sandra, (2016), "Changes in the Covalence Ethical Quote, Financial Performance and Financial Reporting Quality", *Journal Business Ethics*, 2016, 134:369–395
- Eskandari, Majir., Foumani, Abbas Adham., (2016) "The Study Of Economic Crisis Role On The Accounting Quality In Accepted Companies On Tehran Stock Exchange", *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review* Vol. 5, No.9, May 2016
- Ettredge, M. L., Kwon, S.J., Smith, D.B. dan P.A. Zarowin, (2005). "The Impact of SFAS No. 131 Business Segment Data on the Market's Ability to Anticipate Future Earnings". *The Accounting Review*, 80 (3), 773-804.
- Fransisca Fortunata Gunawan, Felizia Arni Rudiawarni, Aurelia, CC Sutanto, (2014), "Hubungan Antara Financial Distress Dengan Earnings Management Pada Badan usaha Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2010-2012", *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* vol 3 no 1.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, and Scot Holmes, (2014). "Accounting Theory", 9th Ed. John Wiley & Sons, Inc. (GOD)
- Hair, Joseph Jr., Black William C., Babin, Barry J., Anderson, Rudolph., (2014), "Multivariate Analysis : Global Perspective", Seventh Edition Revised, 2014, Upper Saddle River New Jersey : Pearson Prentice Hall
- Hull, Robert M, Kwak Sungkyu dan Walker Rosemary L. (2016) "Insider Behavior And R&D Changes Around Seasoned Equity Offerings", *Journal Business Ethics*, 2016, 40:258–276
- Hu, Nanwei, Qiang Cao, Lulu Zheng, (2015) "Listed Companies' Income Tax Planning and Earnings Management: Based on China's Capital Market", *Journal of Industrial Engineering and Management JIEM*, 2015 – 8(2): 417-434
- Ifada, Luluk Muhimatul; Wulandari, Nova. (2015), The Effect Of Deferred Tax And Tax Planning Toward Earnings Management Practice: An Empirical Study On Non Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In The Period Of 2008-2012, *International Journal of Organizational Innovation (Online)*; (Jul 2015): 155-170.
- Jeong-Bon Kim, Byungcherl Charlie Sohn, (2013), "Real Earnings Management And Cost Of Capital". *Journal. Accounting. Public Policy* 32 (2013) 518–543.
- Lee, Hyun Ah (2016), The Usefulness Of The Tax Avoidance Proxy: Evidence From Korea, *The Journal of Applied Business Research – March/April 2016 Volume 32, Number 2*
- Lilian Ng, Wen He, Nataliya Zaiats, and Bohui Zhang, (2012) , Do Dividends Signal Earnings Manipulation? *Journal of Financial Economics* vol 40
- Mahdiye Ebrahimpour, Heydar Mohammad Zadeh Salteh, Rasoul Baradarane Hasan Zadeh, (2013), "The Study Of The Effect Of Dividend Earnings On The Quality Of Earnings With

-
- Emphasis On The Industri Type”, *European Online Journal of Natural and Social Sciences* 2013; vol.2, No. 3(s), pp. 1034-1042
- Marti’nez ,Ferrero Jennifer, Banerjee Shantanu, Mari’a Garcí’a-Sa’nchez, Isabel, (2016), “Corporate Social Responsibility as a Strategic Shield Against Costs of Earnings Management Practices”, *Journal Bussiness Ethics* (2016) 133:305–324.
- Nekhili, Mehdi, Ines Fakhfakh Ben Amar, Tawhid Chtioui, dan Faten Lakhal, (2016), “Free Cash Flow And Earnings Management: The Moderating Role Of Governance And Ownership”, *The Journal of Applied Business Research* – January/February 2016 Volume 32, Number 1.
- Novianti, Triuli, & Aziz, A. (2015), Aplikasi Data Mining Menggunakan Metode Decision Tree Untuk Menampilkan Laporan Hasil Nilai Akhir Mahasiswa (Studi Kasus Di Fakultas Teknik Umsurabaya), *Jurnal Ilmiah NERO* Vol. 1 No. 3
- Partami ,Ni Luh Ningsih., Sinarwati, Ni Kadek Sinarwati, Darmaeen, Nyoman Ari Surya Darmawan.(2015), “Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”, *e-Journal Universitas Pendidikan Ganesha Akuntansi* (Volume 3 No.1 Tahun 2015)
- Perotti, P., & Wagenhofer, A. (2014). “Earnings Quality Measures and Excess Returns”. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(5&6), 545-571.
- Ping Ke (2016), “Do Investors Price Accruals Quality for Firms Charged with Poor Reporting Quality?”, *Pacific Journal Business Research, PPJBR* Vol.7, No.1, Spring 2016, pp 2-23
- Povolotskaya, Yana (2014), “Does The Quality Of Accruals Affect Future Company Performance “, *The Published Research, Erasmus University Rotterdam*, Nov 2014.
- Ratnadi, Ni Made Dwi , Sutrisno T, M. Achsin, Aji Dedi Mulawarman, (2013), “The Effect of Shareholders’ Conflict over Dividend Policy on Accounting Conservatism: Evidence from Public Firms in Indonesia”, *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.4, No.6, 2013
- Riwayanti, Esti Hedwigis, Markonah, Muljanto, Siladjaja, (2016), “Implementation Of Corporate Governance Influences Earnings Management”, *Procedia Social and Behavioral Sciences* Vol 210, 31 May 2016. pages 632-638
- Ryu, Hae Young (2014), “The Effect Of Book-Tax Conformity On The Use Of Accruals: Evidence From Korea”, *The Journal of Applied Business Research* – May/June 2014 Volume 30, Number 3.
- Scot, W.R., (2015), “*Financial Accounting Theory*”, Prentice Hall, Scarborough
- Tresl, Jiri, (2013), “Two Essays On Payout Policy”, *Disertation*, University of Nebraska, Lincoln, Nebraska, May, 2013
- Wardhana Leo Indra , Eduardus Tandelilin, I Wayan Nuka Lantara, John Eddy Junarsin, (2014),” Dividend Policy in Indonesia: A Life-Cycle Explanation”. *Penelitian Universitas Padjajaran, Bandung*.
- Werner R. Murhadi, (2012), “Study On Dividend Policy: Antecedent and Its Impact On Share Price”. *MPRA Paper* No. 36046.
- Zarowin, Paul (2015),” Estimation of Discretionary Accruals and the Detection of Earnings Management” , *Oxford Handbooks Online*, Publication Date: May 2015
- Zuo Ling-Yan, (2015), “Abnormal Accruals and the Predictive Ability of Future Cash Flows: Evidence in China”, *Advances In Management* Vol. 8 (4) April (2015)
-