

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, LIKUIDITAS DAN
LEVERAGE TERHADAP KUALITAS LABA PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI**



**Oleh:
YENNY WULANSARI
2009/13037**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
Wisuda Periode Juni 2013**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, LIKUIDITAS DAN
LEVERAGE TERHADAP KUALITAS LABA PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI**

Oleh:
YENNY WULANSARI
2009/13037

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi untuk persyaratan wisuda periode Juni 2013
dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing

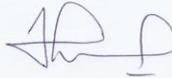
Padang, Mei 2013

Pembimbing I



Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19720910 199802 2 003

Pembimbing II



Henri Agustin SE, M.Sc., Ak
NIP. 19771123 200312 1 003

PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KUALITAS LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Yenny Wulansari

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang
Email : yennywulansarisaragih@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *investment opportunity set* yang diukur dengan *market value to book value of assets ratio*, likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, dan *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* terhadap kualitas laba yang diukur dengan *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008 sampai 2011. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 77 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) *investment opportunity set* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (3) *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, disarankan: (1) Bagi perusahaan, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam memaksimalkan kualitas laba; (2) Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, dapat menambah sebuah bukti empiris dan ilmu pengetahuan mengenai *investment opportunity set*, likuiditas dan *leverage* terhadap kualitas laba, sehingga dapat menjadi masukan dalam penelitian yang sejalan dengan ini; (3) Bagi investor, dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci : Investment Opportunity Set, Market To Book Value Of Asset Ratio, Likuiditas, Current Ratio, Leverage, Debt Ratio, Kualitas Laba, Dan Earnings Response Coefficient.

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of investment opportunity set as measured by the market value to book value of assets ratio, liquidity as measured by the current ratio, and leverage as measured by debt ratio to earnings quality as measured by earnings response coefficient on companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

This research study considered causative. The population in this study are all companies listed on the Stock Exchange in 2008 until 2011. While the study sample was determined by the method of purposive sampling to obtain a sample of 77 companies. Type of data used is secondary data obtained from www.idx.co.id. The analytical method used is multiple regression analysis.

Based on the results of multiple regression analysis with a significance level of 5%, then the results of the study concluded: (1) investment opportunity set and did not have a significant positive impact on the quality of earnings at companies listed on the Indonesia Stock Exchange (2) liquidity and significant positive effect on the quality of earnings at companies listed on the Indonesia Stock Exchange (3) leverage and a negative effect no significant effect on the quality of earnings at companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Based on the above results, it is suggested: (1) For the company, it can be used as consideration in maximizing the quality of earnings, (2) For further academics and researchers, can add a science and empirical evidence regarding the investment opportunity set, liquidity and leverage the quality profit, so that could be addressed in line with this research, (3) For the investor, can be used as consideration in making investment decisions.

Kata Kunci : Investment Opportunity Set, Market To Book Value Of Asset Ratio, Liquidity, Current Ratio, Leverage, Debt Ratio, Earnings Quality, and Earnings Response Coefficient.

1. PENDAHULUAN

Teori pasar efisien menyatakan bahwa pasar akan bereaksi cepat terhadap informasi yang baru, sehingga sesaat sebelum dan sesudah laporan keuangan dikeluarkan, informasi mengenai angka laba yang dipublikasikan akan mempengaruhi tingkah laku investor. Pasar sekuritas efisien mempunyai implikasi yang penting untuk akuntansi keuangan. Salah satunya adalah bahwa efisiensi pasar sekuritas membawa implikasi secara langsung terhadap konsep *full disclosure* yang terdapat di laporan keuangan (Scott, 2009).

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan yang diberikan oleh perusahaan kepada publik terutama para investor dan kreditor. Salah satu unsur dalam laporan keuangan yang paling banyak diperhatikan dan dinantikan informasinya adalah laporan laba rugi. Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang memberikan informasi mengenai laba (*earnings*) yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode. Parawiyati (1996) dalam Kurniati (2010) menyatakan bahwa informasi tentang laba mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang ditetapkan.

Laba yang berhasil dicapai oleh suatu perusahaan merupakan salah satu ukuran kinerja dan menjadi pertimbangan oleh para investor atau kreditor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi atau untuk memberikan tambahan kredit. Menurut Fendi (2011) kualitas laba perusahaan merupakan salah satu informasi penting yang tersedia untuk publik dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang. Kualitas laba akan diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient* (ERC). Rendahnya *earnings response coefficients* menunjukkan bahwa laba kurang informatif atau dengan kata lain kurang berkualitas bagi investor untuk

membuat keputusan ekonomi. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang bersangkutan dan akan berdampak pada *return* yang diterima oleh investor. Kualitas laba yang diprosikan oleh *earnings response coefficients* akan dijelaskan oleh beberapa faktor diantaranya *investment opportunity set*, likuiditas dan *leverage*.

Alasan penulis memilih ketiga variabel diatas karena penelitian ini melihat dari sudut pandang investor rasional (*risk averse*) yang mempunyai perspektif jangka panjang. Investor yang rasional biasanya sangat mempertimbangkan risiko dalam berinvestasi terkait dalam hal kualitas laba suatu perusahaan. Untuk itu investor cenderung akan melihat perusahaan yang memiliki prospek untuk tumbuh yang cukup tinggi, liquid dan tidak terlalu banyak menggunakan utang untuk operasional perusahaan. Karena pada saat perusahaan dilikuidasi investor juga akan turut menderita.

Investment opportunity set (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang (Kallapur dan Trombley, 2001 dalam Ahcmad 2006). *Investment opportunity set* akan diukur dengan menggunakan *market to book value of asset ratio*. Perusahaan dengan tingkat *investment opportunity set* tinggi akan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Sehingga pasar akan memberi respon yang lebih besar terhadap perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh (*investment opportunity set*). Tingginya respon pasar terhadap laba mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kualitas laba yang baik (Mulyani *et al*, 2007).

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya yang jatuh tempo. Likuiditas akan diukur dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* merupakan

indikator terbaik sampai sejauhmana klaim dari kreditur jangka pendek telah ditutup oleh aktiva-aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cukup cepat (Brigham & Houston, 2006). Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan memiliki risiko yang relatif kecil sehingga kreditur merasa yakin dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan dan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut karena investor yakin bahwa perusahaan mampu bertahan (tidak dilikuidasi). Dengan demikian pada saat laba dipublikasikan pasar akan merespon positif laba tersebut. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari tingginya *earnings response coefficients*. Tingginya *earnings response coefficients* mengindikasikan bahwa laba suatu perusahaan berkualitas. Itu artinya semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan maka semakin berkualitas labanya (Jang *et al*, 2007).

Selain *investment opportunity set* dan likuiditas, faktor lain yang diidentifikasi mempengaruhi kualitas laba adalah *leverage* perusahaan (Dhaliwal *et al*, 1991). Tingkat *leverage* akan diukur dengan rasio utang atau *debt ratio* (Keown *et al*, 2002). Rasio utang mengukur berapa besar proporsi utang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya. Perusahaan dengan *leverage* tinggi menyebabkan investor kurang percaya terhadap laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Investor beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang terhadap *debtholders* daripada pembayaran dividen. Tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan investor takut berinvestasi yang mengakibatkan respon pasar menjadi relatif rendah. Artinya, semakin besar tingkat *leverage* maka semakin rendah kualitas laba suatu perusahaan (Dhaliwal, *et al* 1991).

Faktanya kini sering terjadi permasalahan kredibilitas atas informasi laba sehingga menyebabkan turunnya kepercayaan investor terhadap kualitas laba yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan. Meskipun perusahaan tersebut

telah diaudit oleh kantor akuntan publik (KAP) yang berukuran besar dan mempunyai reputasi di bidang keuangan, namun hal itu ternyata tidak menjamin bahwa laporan keuangan perusahaan mencerminkan kualitas laba yang baik dan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Seperti halnya kasus yang terjadi di PT. Kimia Farma (PT. KAEF), yang mengharuskan penilaian kembali laba yang dilaporkan perusahaan pada periode-periode yang lalu (www.tempointeraktif.com).

Penelitian tentang kualitas laba (*earnings response coefficient*) telah banyak dilakukan, tetapi hasilnya masih belum konsisten. Diantaranya adalah hasil penelitian Palupi (2006) yang meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba, yang menyimpulkan bahwa risiko sistematis dan persistensi laba secara signifikan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba, sedangkan prediktabilitas laba, kesempatan bertumbuh (*investment opportunity set*), ukuran perusahaan, dan resiko kegagalan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian Mulyani, *et al* (2007) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba yang diukur dengan *earnings response coefficient* menyimpulkan bahwa persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, kesempatan bertumbuh (*investment opportunity set*), ukuran perusahaan, berpengaruh secara signifikan terhadap *earning response coefficient*. Sedangkan hasil penelitian Jang *et al*, (2007) yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba pada perusahaan manufaktur di BEJ, menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, likuiditas, dan kualitas akrual berpengaruh signifikan positif terhadap kualitas laba yang diprosikan ERC. sedangkan pertumbuhan laba berpengaruh signifikan negatif terhadap kualitas laba.

Adanya masalah terkait kualitas laba dan ketidakkonsistenan beberapa hasil penelitian tersebut mendorong peneliti untuk melakukan penelitian tentang

kualitas laba yang diukur melalui *earnings response coefficient*. Selain itu, penelitian ini dilakukan karena informasi mengenai laba merupakan informasi penting bagi investor dalam mengambil keputusan terkait dengan investasi yang akan dilakukan sehingga kualitas informasi laba yang dilaporkan perusahaan menjadi perhatian utama. Karena laba yang tidak berkualitas akan menyesatkan investor dalam mengambil keputusan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dilakukan dengan alasan bahwa perusahaan publik sektor manufaktur merupakan kelompok yang dominan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, kesimpulan yang diperoleh dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Terkait dengan adanya skandal keuangan yang terjadi pada PT. Kimia Farma yang merupakan salah satu perusahaan manufaktur. Selain itu, terkait dengan variabel penelitian ini, perusahaan manufaktur termasuk perusahaan yang dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan bertumbuh yang aktif dilantai bursa.

Berdasarkan uraian di atas, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian untuk melihat bagaimana pengaruh *investment opportunity set*, likuiditas dan *leverage* terhadap kualitas laba pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. pengaruh *investment opportunity set* terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. pengaruh likuiditas terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. pengaruh *leverage* terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Adapun manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. bagi peneliti, hasil-hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan dalam hal *investment opportunity set*, likuiditas dan *leverage* dalam kaitannya dengan kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya pada konsentrasi akuntansi keuangan mengenai harga saham dan factor fundamental yang mempengaruhinya.
3. Bagi perusahaan, memberikan masukan kepada perusahaan tentang seberapa besar tingkat kualitas labanya dipengaruhi oleh *investment opportunity set*, likuiditas dan *leveragenya*.
4. Bagi instansi perguruan tinggi, untuk dijadikan sebagai referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

2. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pasar Efisien

Menurut Eduardus (2001) pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia meliputi informasi dimasa lalu, informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Jika pasar efisien dan semua informasi bisa didapatkan dengan mudah dan dengan biaya yang murah oleh semua pihak yang ada di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan (Eduardus, 2001). Semua informasi yang masuk ke pasar akan langsung tercermin pada harga pasar saham yang baru, sehingga tidak seorangpun investor yang memperoleh *abnormal return*.

Jika suatu informasi baru tersebut berhubungan dengan suatu aktiva perusahaan masuk ke pasar maka informasi tersebut akan digunakan untuk meng-

analisis dan menginterpretasikan nilai dari aktiva tersebut yang tercermin pada harga sekuritasnya. Sehingga akan menggeser harga keseimbangan yang baru. Harga keseimbangan ini akan terus bertahan sampai suatu informasi baru merubahnya kembali ke harga keseimbangan yang baru.

Fama (1970) dalam Eduardus (2001) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *Efficient Market Hypothesis* (EMH), yaitu :

1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*). Hipotesis bentuk lemah (*weak form*) menyebutkan bahwa harga saham telah mencerminkan seluruh informasi yang dapat diturunkan dengan menguji data perdagangan pasar berupa harga historis, volume perdagangan, dan bunga pinjaman.
2. Efisiensi dalam bentuk semikuat (*semistrong-form*). Hipotesis semikuat menyebutkan bahwa seluruh informasi yang tersedia untuk publik tentang prospek suatu perusahaan seharusnya tercermin pada harga saham. Informasi tersebut meliputi, selain harga masa lalu, data fundamental tentang lini produk perusahaan, kualitas manajemen, komposisi neraca, paten yang dipegang, prediksi laba, serta praktik akuntansi. Sekali lagi, jika investor mempunyai akses terhadap informasi dari sumber-sumber yang tersedia untuk publik, maka seseorang akan mempunyai ekspektasi bahwa hal itu tercermin dalam harga saham.
3. Efisiensi dalam bentuk kuat (*strong-form*). Pasar efisien dalam bentuk kuat, semua informasi baik yang terpublikasi atau tidak dipublikasikan, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini.

Di dalam teori pasar efisien, informasi akuntansi berada pada posisi bersaing (*competition*) dengan sumber-sumber informasi lainnya seperti berita-berita dalam media (*news*), analis keuangan (*financial analysts*), dan bahkan harga pasar itu sendiri. Sebagai suatu alat atau sarana untuk menyampaikan informasi kepada investor,

informasi akuntansi akan bermanfaat hanya apabila informasi tersebut relevan (*relevant*), dapat dipercaya (*reliable*), tepat waktu (*timely*), dan hemat (*cost-effective*) serta *relative* bila dibandingkan dengan sumber informasi lainnya.

Kualitas Laba

Menurut Bandi (2009) untuk menjadi informasi yang berguna, laba sebagai bagian dari laporan keuangan harus berkualitas. Laba yang berkualitas adalah laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) dimasa depan, yang ditentukan oleh komponen akrual dan kas dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya (Djamaluddin, 2008). Dechow *et al*, (2010) mendefinisikan kualitas laba sebagai berikut: "*Higher quality earnings provide more information about the features of a firms financial performance that are relevant to a specific decision made by a specific decision-maker.*"

Dari defenisi diatas, terdapat tiga hal yang harus digarisbawahi (Dechow *et al*, 2010). Pertama, kualitas laba tergantung pada informasi yang relevan dalam membuat keputusan. Dengan demikian pen-defenisian kualitas laba diatas hanya dalam konteks model keputusan tertentu. Kedua, kualitas dari angka laba yang dilaporkan dilihat dari apakah informasi tersebut menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Ketiga, kualitas laba secara bersama-sama ditentukan oleh relevansi dari kinerja keuangan yang mendasari keputusan.

Dechow *et al*, (2010) mengklasifikasikan proksi dari kualitas laba ke dalam tiga kategori utama yaitu: kategori pertama, sifat laba (*properties of earnings*) meliputi: persistensi laba (*earnings persistence*), ukuran besarnya akrual (*magnitude of accruals*), nilai sisa model akrual (*residual models accrual*), perataan laba (*earnings smoothness*), dan ketepatan pengakuan rugi (*timely loss recognition*). Kategori kedua, respon investor terhadap laba (*investor responsiveness to earning*)

meliputi: *earnings response coefficient* (ERC). Dan kategori ketiga, indikator eksternal dari salah saji laba (*indicators external of earnings misstatement* meliputi: *Accounting and Auditing Enforcement Releases* (AAERs), pernyataan kembali (*restatements*), dan ketidakefisienan prosedur internal kontrol berdasarkan Sarbanes Oxley Act (*internal control procedure deficiencies reported under the Sarbanes Oxley Act*).

Dalam penelitian ini proksi yang paling tepat yang dapat digunakan dalam mengukur kualitas laba adalah *earnings response coefficient* (ERC). Karena penelitian ini mencoba melihat kualitas laba dari sudut pandang respon investor terhadap laba yang dipublikasikan. Laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon (reaksi) yang bervariasi. Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan kata lain, laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of response*). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya *earnings response coefficient*, menunjukkan kualitas *earnings* yang tinggi pula (Scott, 2000).

Earnings response coefficient adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu saham sebagai respon terhadap komponen laba *abnormal* (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (Scott, 2009). Untuk menghitung *earning response coefficient* diperlukan beberapa langkah, yaitu menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dan menghitung nilai *Unexpected Earnings* (UE). Kemudian meregresikan UE terhadap CAR.

Langkah pertama menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR). Perhitungan Akumulasi Return Tidak Normal (ARTN) atau *Cummulative Abnormal Return* (CAR) untuk masing-masing perusahaan merupakan akumulasi dari rata-rata *abnormal return* selama periode jendela dengan menggunakan rumus berikut ini (Jogiyanto, 2007):

$$ARTN_{i,t} = \sum_{a=t_3}^t RTN_{i,a}$$

Dalam hal ini:

ARTN_{i,t}: Akumulasi *Return* Tidak Normal (*cummulative abnormal return*) sekuritas *i* pada waktu *t*, yang diakumulasi dari return tidak normal (RTN) sekuritas ke-*i* mulai hari awal periode peristiwa (*t*₃) sampai hari ke-*t*.

RTN_{i,a}: *Return* tidak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-*i* pada hari ke-*a*, yaitu mulai *t*₃ (hari awal periode jendela) sampai hari ke-*t*.

Untuk menentukan *abnormal return* (Soewardjono, 2005) dapat digunakan rumus berikut ini :

$$RA_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dimana :

RA_{it} = *Return* abnormal perusahaan *i* pada waktu *t*

R_{it} = *Return* perusahaan *i* pada waktu *t*

R_{mt} = *Return* pasar pada waktu *t*

Untuk memperoleh data *abnormal return*, terlebih dahulu harus mencari *return* saham harian dan *return* pasar harian

a) *Return* saham harian dihitung dengan rumus

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Dimana :

R_{it} = *Return* saham perusahaan *i* pada hari *t*

P_{it} = Harga penutupan saham *i* pada hari *t*

P_{it-1} = Harga penutupan saham *i* pada hari *t-1*

b) *Return* pasar harian dihitung sebagai berikut

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

R_{mt} = *Return* pasar harian

IHSG_t = Indeks harga saham gabungan pada hari *t*

IHSG_{t-1} = Indeks harga saham gabungan pada hari *t-1*

Setelah menghitung CAR, langkah berikutnya adalah menghitung *Unexpected earnings* yang diukur menggunakan pengukuran laba per lembar saham (Riyatno, 2007):

$$UE_{it} = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

Di mana:

UE_{it} = *Unexpected earnings* perusahaan i pada periode (tahun) t

EPS_{it} = Laba akuntansi perusahaan i pada periode (tahun) t

EPS_{it-1} = Laba akuntansi perusahaan i pada periode (tahun) sebelumnya

Setelah nilai CAR dan UE diperoleh, langkah terakhir adalah menghitung *earnings response coefficient*. *Earnings response coefficient* akan dihitung dari *slope* b pada hubungan CAR dengan UE (Teets and Wasley 1996 dalam Nisa 2011) yaitu :

$$CAR_{it} = a + bUE_{it} + \epsilon_{it}$$

Dalam hal ini:

CAR_{it} = *Abnormal return* kumulatif perusahaan i selama periode amatan \pm 3 hari dari publikasi laporan keuangan

UE_{it} = *Unexpected earnings*

ϵ_i = Komponen *error* dalam model atas perusahaan i pada periode t

Investment Opportunity Set

Menurut Eduardus (2001) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. *Investment opportunity set* merupakan nilai sekarang dan pilihan perusahaan untuk membuat investasi dimasa mendatang (Myers 1977, dalam Irma, 2011). Menurut Gaver dan Gaver (1993) dalam Achmad (2006), investasi dimasa mendatang tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan

perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Karena *investment opportunity set* terdiri dari proyek-proyek yang memberikan pertumbuhan bagi perusahaan maka *investment opportunity set* dapat dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan dimasa depan, apakah suatu perusahaan termasuk dalam klasifikasi bertumbuh atau tidak bertumbuh.

Secara umum *investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang. Dengan demikian *investment opportunity set* bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan. Terdapat beberapa proksi yang digunakan dalam bidang akuntansi dan keuangan untuk memahami proyek *investment opportunity set*. Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam Mala (2011), *investment opportunity set* dibagi menjadi tiga proksi, yaitu:

1. Proksi *investment opportunity set* berdasarkan harga (*price based proxies*) menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga-harga saham dan perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aktiva-aktiva yang dimiliki (*asset in place*). Proksi berdasar harga meliputi:
 - a) *Market value of equity plus book value of debt (V)*
 - b) *Ratio of book to market value of asset (A/V)*
 - c) *Ratio of book to market value of equity (BE/MVE)*
 - d) *Ratio of book value of property, plant, and equipment to firm value (PPE/V)*
 - e) *Ratio of replacement value of assets to market value (tobin's-q)*

- f) *Ratio of depreciation expense to value (DEP/V)*
- g) *Earning price ratio*
2. Proksi *investment opportunity set* berdasarkan investasi (*investment-based proxies*). Proksi ini berbentuk rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan. Proksi berdasar investasi meliputi:
- a) *Ratio of R&D expense to firm value (R&D/V)*
- b) *Ratio of R&D expense to total assets (R&D/A)*
- c) *Ratio of R&D expense to sales (R&D/S)*
- d) *Ratio of capital addition to firm value (CAP/X)*
- e) *Ratio of capital addition to asset book value (CAPX/A)*
3. Proksi *investment opportunity set* berdasar varian (*variance measures*). Proksi pengukuran varian mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva. Proksi berdasar varian ini meliputi:
- a) VARRET (*variance of total return*)
- b) *Market model Beta*

Investment opportunity set akan diukur melalui *market value to book value of assets ratio*. Rasio ini memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Secara matematis variabel *investment opportunity set* diformulasikan sebagai berikut:

$$MVVA = \frac{\text{Total asset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{jlh SB} \times \text{Close prise})}{\text{Total asset}}$$

Penggunaan rasio ini atas dasar pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terrefleksi dari harga saham (Kallapur dan Trombley, 1999 dalam Irma, 2011). Rasio nilai pasar terhadap nilai buku menggambarkan biaya pendirian historis dan aktiva fisik perusahaan. Rasio ini juga

digunakan dalam penelitian Gul (1998), Cahana dan Hossain (1999) dalam Irma (2011). Rasio *market value to book value of assets* ini berbanding lurus dengan nilai *investment opportunity set*, semakin besar *market value to book value of assets* suatu perusahaan, maka semakin bagus pula nilai *investment opportunity set*nya.

Likuiditas

Likuiditas menurut Keown *et al*, (2008) adalah suatu usaha bisnis didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Untuk menjaga kestabilan perusahaan, penting bagi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya secara fundamental. Perusahaan yang likuid dapat diidentifikasi sebagai kondisi ketika perusahaan mampu memenuhi semua kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Untuk menjamin semua kewajiban jangka pendek tersebut, perusahaan harus menjamin aset-asetnya yang likuid. Likuiditas merupakan indikator yang baik apakah perusahaan memiliki masalah dalam arus kas atau tidak.

Tingkat likuiditas yang optimal berpengaruh pada nilai perusahaan sehingga harga sahamnya cenderung lebih stabil. Karena likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan (Husnan, 438:1998), maka sangat penting bagi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya. Aset yang likuid (Brigham & Houston, 2001:79) adalah aset yang dapat dikonversi menjadi kas dengan cepat tanpa harus mengurangi harga aset tersebut terlalu banyak. Tingkat likuiditas yang rendah bagi beberapa perusahaan tidaklah menjadi masalah ketika perusahaan masih mempunyai alternatif pinjaman yang belum digunakan (Ross, Westerfield & Jordan:2009 dalam Desmi, 2012).

Untuk mengukur tingkat likuiditas dapat digunakan beberapa rasio. Di antaranya:

1. Rasio lancar (*current ratio*) memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditur jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diha-

rapkan yang akan dikonversikan menjadi kas lebih cepat (Brigham & Houston, 2001:80). Secara matematis rumus rasio lancar sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. *Acid test-ratio* merupakan revisi dari rasio lancar disebut juga dengan rasio cepat (*quick ratio*). *Acid test ratio* menunjukkan likuiditas perusahaan seperti diukur dengan membandingkan aset lancar kecuali persediaan terhadap kewajiban lancarnya (Keown *et al*, 2008). Rasio ini dapat dihitung dengan persamaan berikut ini:

$$\text{Acid Test Ratio} = \frac{\text{current assets} - \text{inventory}}{\text{current liabilities}}$$

3. Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (Kasmir, 2008). Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas yang setara dengan kas. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan persamaan berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{cash or cash equivalent}}{\text{current liabilities}}$$

4. Rerata pengumpulan piutang (*average collection period*). Pendekatan pengukuran ratio ini merupakan pengukuran tingkat likuiditas dengan melihat kemampuan perusahaan untuk mengubah piutang usaha pada waktu tertentu.

$$\text{Rerata piutang} = \frac{\text{receivable}}{\text{credit on sales per day}}$$

Leverage

Leverage digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemilikinya. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak utang dalam struktur modalnya. Brigham dan Houston (2001:33) menjelaskan bahwa:

- 1) Penggunaan utang akan memberikan perlindungan pajak, sebagai akibatnya penggunaan utang yang lebih besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan makin banyak laba operasi perusahaan yang akan diterima investor.
- 2) Dalam dunia nyata perusahaan memiliki rasio utang yang meminta utang kurang dari 100% dengan alasan untuk mengurangi dampak potensi kebangkrutan yang buruk.
- 3) Terdapat batas tingkat penggunaan utang dimana struktur modal optimal terjadi ketika manfaat perlindungan pajak marginal sebanding dengan biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan manajerial.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasar sahamnya sampai pada batas tertentu. Namun setelah batas tersebut tercapai maka penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat dari penggunaan utang lebih kecil dari biaya yang harus ditanggung perusahaan. Tetapi tingkat *debt ratio* yang terlalu kecil juga tidak baik, sebab akan menyebabkan tingkat kembalian yang semakin kecil.

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Kerugian yang timbulkan dari penggunaan *leverage*, yaitu:

- 1) Semakin tinggi *debt ratio*, semakin berisiko perusahaan, karena semakin tinggi biaya tetapnya yaitu berupa pembayaran bunga.
- 2) Jika sewaktu-waktu perusahaan kesulitan keuangan dan *operating income* tidak cukup untuk menutup beban bunga, maka akan menyebabkan kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2001)

Pembiayaan dengan utang atau *leverage* keuangan memiliki tiga implikasi penting, yaitu:

- 1) Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mem-

- pertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
- 2) Kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan marjin penganggaran, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.
 - 3) Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar atau *leverage* (Brigham dan Houston, 2001).

Leverage dibagi menjadi dua yaitu *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*). *Leverage* operasi adalah suatu indikator perubahan laba bersih yang diakibatkan oleh besarnya volume penjualan sedangkan *leverage* keuangan merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba. Semakin besar rasio *leverage*, berarti semakin tinggi nilai utang perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* yang tinggi, berarti proporsi hutangnya lebih tinggi dibandingkan dengan proporsi aktivasinya akan cenderung melakukan manipulasi dalam bentuk manajemen laba. Hal ini berujung pada kualitas laba yang rendah.

Leverage diukur dengan menghitung *debt ratio* yaitu dengan membandingkan antara total utang dengan total aset dari suatu perusahaan periode tertentu (Dhaliwal *et al*, 1991).

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

Penelitian Terdahulu

Dilihat dari hasil penelitian sebelumnya, Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menguji tentang pengaruh *investment opportunity set* dan mekanisme *good corporate governance* terhadap kualitas laba menyimpulkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan negatif terhadap kualitas laba. Hasil

penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wah (2002) dalam Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan negatif terhadap kualitas laba yang diprosikan dengan *discretionary accrual*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Irma (2011) yang meneliti tentang pengaruh *investment opportunity set* dan mekanisme *good corporate governance* terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan, menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba namun berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mulyani, *et.al* (2007), menyimpulkan bahwa kesempatan bertumbuh (*investment opportunity set*) memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Jang *et al*, (2007) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Gagaring pagalung (2006), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Noviyanti dan Erni (2008) juga meneliti faktor faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba menyimpulkan bahwa struktur modal (*leverage*) berpengaruh negatif signifikan terhadap koefisien respon laba (*earnings response coefficient*). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Dhaliwal, *et. al* (1991) yang menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* berpengaruh negatif dengan tingkat *leverage*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Mulyani, *et al* (2007), yang menyimpulkan bahwa struktur modal (*leverage*) berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Chandarin (2003) dalam Fendi (2011) yang menyimpulkan bahwa struktur modal (*leverage*) tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil yang berbeda juga ditemukan oleh Jang *et al*, (2007) yang menyatakan bahwa struktur modal (*leverage*) berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada tahun penelitiannya, dimana sebelumnya Jang *et al*, (2007) meneliti pada tahun 2000-2004, dan Noviyanti dan Erni (2008) yang meneliti pada tahun 1995-2004. Sedangkan peneliti saat ini melakukan penelitian pada tahun 2008-2011. Jika penelitian sebelumnya meneliti seluruh faktor yang mempengaruhi kualitas laba (*earnings response coefficient*), peneliti hanya berfokus pada pengaruh *investment opportunity set*, likuiditas dan *leverage* terhadap kualitas laba. Khusus untuk variabel *investment opportunity set* kebanyakan peneliti terdahulu menguji pengaruhnya terhadap kualitas laba yang diukur dengan *discretionary accruals*, peneliti sekarang menguji pengaruh *investment opportunity set* terhadap kualitas laba yang diukur dengan *earnings response coefficient*. Berbeda dengan Nisa (2011) yang melakukan penelitian secara *time series*, peneliti saat ini melakukan penelitian secara *cross sectional*.

Pengembangan Hipotesis *Investment Opportunity Set* terhadap Kualitas Laba

Investment opportunity set adalah tersedianya alternatif investasi dimasa datang bagi perusahaan (Hartono, 1999 dalam Irma, 2011). *Investment opportunity set* merupakan nilai sekarang dan pilihan perusahaan untuk membuat investasi dimasa mendatang (Myers 1977, dalam Irma, 2011). Hal yang sama juga dinyatakan oleh Smith dan Watts (1992) dalam Fita (2004) *investment opportunity set* dapat mengimplikasikan nilai aset dan nilai kesempatan perusahaan untuk bertumbuh dimasa akan datang. Perusahaan dengan tingkat *investment opportunity set* tinggi cenderung akan memiliki prospek pertumbuhan perusahaan yang tinggi dimasa depan. Adanya kesempatan bertumbuh yang ditandai dengan adanya kesempatan investasi (*investment opportunity set*) menyebabkan laba perusahaan dimasa depan akan meningkat. Sehingga pasar akan memberi respon yang lebih besar terhadap perusahaan yang

mempunyai kesempatan bertumbuh (*investment opportunity set*). Tingginya respon pasar terhadap laba akan menyebabkan semakin besar reaksi harga pasar suatu sekuritas. Perusahaan dengan *investment opportunity set* yang tinggi akan memiliki *earnings response coefficients* yang tinggi. Dengan demikian semakin tinggi *earnings response coefficients* maka semakin berkualitas laba perusahaan.

Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Mulyani *et al*, (2007) yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh (*investment opportunity set*) berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficients* (sebagai alat ukur kualitas laba).

Likuiditas terhadap Kualitas Laba

Likuiditas menurut Keown *et al* (2008) adalah suatu usaha bisnis didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang sudah jatuh tempo.

Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan memiliki risiko yang relatif kecil sehingga kreditur merasa yakin dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan dan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut karena investor yakin bahwa perusahaan mampu bertahan (tidak dilikuidasi). Idealnya, perbandingan antara aset lancar dan utang lancar 2:1, artinya dengan ketersediaan aset lancar tersebut perusahaan mampu melunasi utang lancarnya dan masih memiliki aset lancar untuk keberlanjutan usahanya. Dengan demikian pada saat laba dipublikasikan, pasar akan merespon positif laba tersebut. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari tingginya *earnings response coefficients*. Tingginya *earnings response coefficients* mengindikasikan bahwa laba suatu perusahaan berkualitas. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kualitas laba. Itu artinya semakin tinggi tingkat likuiditas semakin berkualitas laba perusahaan.

Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Jang *et al*, (2007) yang menya-

takan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficients* sebagai proksi dari kualitas laba.

Leverage terhadap Kualitas Laba

Leverage digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemiliknya.

Menurut Subramanyam (2011:265) *leverage* keuangan (*financial leverage*) merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba. *Leverage* memperbesar keberhasilan (laba) dan kegagalan (rugi) manajerial. Utang yang terlalu besar menghambat inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan yang menguntungkan.

Apabila perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak di luar perusahaan maka akan timbul utang sebagai konsekuensi dari pinjamannya tersebut dan berarti perusahaan telah melakukan *financial leverage*. Semakin besar utang perusahaan maka *financial leverage* semakin besar. Perusahaan dengan *leverage* tinggi menyebabkan investor kurang percaya terhadap laba yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut karena investor beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang terhadap *debtholders* daripada pembayaran dividen. Tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan investor takut berinvestasi di perusahaan tersebut, karena investor tidak ingin mengambil risiko yang besar. Sehingga pada saat pengumuman laba mengakibatkan respon pasar menjadi relatif rendah. Respon pasar yang relatif rendah ini akan mencerminkan bahwa laba suatu perusahaan kurang atau tidak berkualitas. Dengan demikian semakin besar tingkat *leverage* maka semakin rendah kualitas laba suatu perusahaan hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Dhaliwal, *et al* (1991).

Selain Dhaliwal, *et al* (1991) hasil penelitian Noviyanti dan Erni (2008) juga menyatakan bahwa struktur modal yang

diukur dengan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *earnings response coefficients* (alat ukur kualitas laba).

Kerangka Konseptual

Dalam berinvestasi saham investor tidak terlepas dari risiko karena pada dasarnya risiko dan tingkat keuntungan mempunyai hubungan yang positif. Untuk mengurangi risiko biasanya investor melihat prospek sebuah perusahaan dari tingkat kualitas laba perusahaan tersebut. Tinggi atau rendahnya kualitas laba dapat diukur melalui *earnings response coefficient*. Sehingga dengan mengetahui nilai *earnings response coefficient* investor dapat meminimalisir adanya kerugian yang tidak wajar.

Tinggi rendahnya *earnings response coefficient* dipengaruhi oleh banyak faktor seperti: risiko sistematis, persistensi laba, likuiditas, *investment opportunity set*, *leverage*, kualitas akual dan ukuran perusahaan. Namun dalam penelitian ini penulis hanya melihat pengaruh *investment opportunity set*, likuiditas dan *leverage* terhadap kualitas laba yang diproksikan dengan *earnings response coefficient*.

Kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan *investment opportunity set* atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditur terhadap perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *investment opportunity set* tinggi cenderung akan memiliki prospek pertumbuhan perusahaan yang tinggi dimasa depan. Adanya kesempatan bertumbuh (*investment opportunity set*) menyebabkan laba perusahaan dimasa depan akan meningkat. Sehingga pasar akan memberi respon yang lebih besar terhadap perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh (*investment opportunity set*). Tingginya respon pasar terhadap laba akan menyebabkan semakin besar reaksi harga pasar suatu sekuritas. Perusahaan dengan *investment opportunity set* yang tinggi akan memiliki *earnings response coefficients*

yang tinggi. Dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan positif terhadap kualitas laba. Itu artinya, perusahaan dengan *investment opportunity set* yang tinggi cenderung akan meningkatkan kualitas laba perusahaan tersebut.

Sedangkan tingkat likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Bagi beberapa perusahaan tingkat likuiditas yang tepat perlu dipertahankan. Karena selain terkait dengan kepentingannya dengan pihak kreditur, tingkat likuiditas juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan di mata investor. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan memiliki risiko yang relatif kecil sehingga kreditur merasa yakin dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan dan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut karena investor yakin bahwa perusahaan mampu bertahan (tidak dilikuidasi). Idealnya, perbandingan antara aset lancar dan utang lancar 2:1, artinya dengan ketersediaan aset lancar tersebut perusahaan mampu melunasi utang lancarnya dan masih memiliki aset lancar untuk keberlanjutan usahanya. Dengan demikian pada saat laba dipublikasikan pasar akan merespon positif laba tersebut. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari tingginya *earnings response coefficients*. Tingginya *earnings response coefficients* mengindikasikan bahwa laba suatu perusahaan berkualitas. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kualitas laba. Itu artinya semakin tinggi tingkat likuiditas semakin berkualitas laba perusahaan.

Penggunaan hutang pada perusahaan bisa digunakan untuk mengukur kualitas laba karena dengan adanya hutang yang tinggi menyebabkan kualitas laba akan menurun. Perusahaan dengan *leverage* tinggi menyebabkan investor kurang percaya terhadap laba yang dipublikasikan

oleh perusahaan tersebut karena investor beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang terhadap *debtholders* daripada pembayaran dividen. Tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan investor takut berinvestasi di perusahaan tersebut, karena investor tidak ingin mengambil risiko yang besar. Sehingga pada saat pengumuman laba mengakibatkan respon pasar menjadi relatif rendah. Respon pasar yang relatif rendah ini akan mencerminkan bahwa laba suatu perusahaan kurang atau tidak berkualitas. Dengan demikian *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kualitas laba yang artinya semakin besar tingkat *leverage* maka semakin rendah kualitas laba suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat digambarkan kerangka konseptual dari penelitian ini sebagai berikut: **Gambar 1. Kerangka Konseptual (lampiran)**

Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

- H₁ : *Investment opportunity set* berpengaruh signifikan positif terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H₂ : Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H₃ : *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Berdasarkan pada judul dan permasalahan, maka jenis penelitian ini adalah penelitian kausatif. Penelitian kausatif berguna untuk menganalisis pengaruh antara satu variabel dengan variabel lainnya. Dalam hal ini peneliti ingin meli-

hat seberapa jauh pengaruh *investment opportunity set*, likuiditas dan *leverage* terhadap kualitas laba suatu perusahaan.

Objek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011.

Sampel

Penarikan sampel berdasarkan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada suatu kriteria tertentu dengan tujuan untuk meminimalkan bias kualitas laba. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar sejak Januari 2008 sampai Desember 2011 dan masih melakukan kegiatan operasinya sampai dengan Desember 2011.
- b) Melaporkan laporan keuangan dalam rupiah per 31 Desember setiap tahunnya serta memiliki data keuangan lengkap sesuai dengan yang dibutuhkan dalam penelitian.
- c) Perusahaan manufaktur yang memiliki informasi tanggal publikasi laporan keuangan selama periode pengamatan.

Berdasarkan pada **Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel (lampiran)**, maka perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 77 perusahaan yang ditunjukkan dalam **Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel (lampiran)**.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter yaitu data penelitian yang

berupa laporan-laporan yang dimiliki oleh perusahaan yang listing di BEI pada tahun 2008-2011.

Sumber Data

Sumber data penelitian ini adalah data sekunder data yang diperoleh dari perusahaan yang tergolong perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2008-2011. Variabel yang diteliti tersedia dengan lengkap dalam pelaporan keuangan keuangan tahun 2008-2011. Sumber data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan website IDX: <http://www.idx.co.id>.

Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan dari situs resmi BEI www.idx.co.id.

Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel Terikat (Y)

Menurut Sugiyono (2006:43) variabel terikat adalah variabel yang nilainya dipengaruhi, atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah kualitas laba.

Kualitas laba (Y) merupakan kualitas informasi yang mampu menunjukkan sejauhmana laba dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Kualitas laba diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient*. Penelitian ini dilakukan secara *cross sectional*, oleh karenanya *earnings response coefficient* yang diperoleh masing-masing perusahaan adalah satu nilai mewakili empat tahun penelitian. *Earnings response coefficient* (ERC) hasil regresi antara CAR dengan UE yang ditunjukkan dari persamaan berikut ini:

$$CAR_{it} = a + bUE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dalam hal ini :

CAR_{it} = *Abnormal return* kumulatif perusahaan i selama perioda

$$\begin{aligned}
 & \text{amatan } \pm 3 \text{ hari dari publikasi} \\
 & \text{laporan keuangan} \\
 UE_{it} &= \text{Unexpected earnings} \\
 \varepsilon_i &= \text{Komponen error dalam model} \\
 & \text{atas perusahaan } i \text{ pada periode } t
 \end{aligned}$$

Variabel Bebas (X)

Menurut Sugiyono (2006:43) variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab timbulnya variabel terikat. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas (X) adalah *Investment opportunity set* (X_1), Likuiditas (X_2) dan *Leverage* (X_3).

- a. *Investment opportunity set* (X_1) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva dan pilihan investasi lain dimasa depan. *Investment opportunity set* dapat diukur melalui *market value to book value of assets ratio* (MVBVA). Perhitungan MVBVA setiap tahunnya akan dirata-ratakan sehingga diperoleh satu nilai MVBVA selama empat tahun penelitian. Hal ini dilakukan untuk menyesuaikan nilai variabel bebas dan variabel terikat yang diteliti. Secara matematis variabel *investment opportunity set* diformulasikan sebagai berikut:

$$MVBVA = \frac{\text{Total asset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{jlh SB} \times \text{Close price})}{\text{Total asset}}$$

- b. Likuiditas (X_2) menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek perusahaan yang jatuh tempo tepat pada waktunya. Rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah *current ratio*. Sama halnya dengan variabel sebelumnya, Perhitungan *current ratio* setiap tahunnya akan dirata-ratakan sehingga diperoleh satu nilai *current ratio* selama empat tahun penelitian. Adapun persamaan yang dapat digunakan untuk menentukan *current ratio* (Jang *et al*, 2007) adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

- c. *Leverage* (X_3) merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan sumber dana lain untuk memperbesar pengembalian kepada pemilik. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur *leverage* adalah rasio utang (*debt ratio*). Sama halnya dengan variabel *investment opportunity set* dan likuiditas, Perhitungan *debt ratio* setiap tahunnya akan dirata-ratakan sehingga diperoleh satu nilai *debt ratio* selama empat tahun penelitian. Adapun persamaan yang dapat digunakan untuk menentukan rasio utang (Dhaliwal, *et al* 1991) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis data, terdapat beberapa syarat pengujian yang harus dipenuhi agar hasil olahan data benar-benar menggambarkan apa yang menjadi tujuan penelitian sekaligus guna mencocokkan model prediksi ke dalam sebuah model yang telah dimasukkan ke dalam serangkaian data.

a. Uji Normalitas Residual

Uji normalitas residual dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Sebelum dilakukan uji normalitas residual maka dilakukan uji normalitas data untuk melihat apakah data ini dapat menggunakan uji analisis parametrik atau nonparametrik. Pengujian ini menggunakan metode *Kolmogrov Smirnov* dengan kriteria pengujian $\alpha = 0,05$ (Singgih, 2000:102) sebagai berikut:

- 1) Jika $\alpha \text{ sig} \geq \alpha$ berarti data sampel berdistribusi normal
- 2) Jika $\alpha \text{ sig} \leq \alpha$ berarti data sampel tidak berdistribusi normal

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah kejadian yang menginformasikan terjadinya hubungan antara variabel-variabel bebas (X)

yang berarti. Analisis ini dapat dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 16.0, untuk melihat apakah dalam regresi ditemukan adanya korelasi diantara variabel bebas. Menurut Singgih (2000) menyatakan bahwa deteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari besaran VIF dan *tolerance*, dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *tolerance* < 0,1 dan VIF > 10, terjadi multikolinearitas.
- 2) Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10, tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut Ghazali (2005:105), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *glejser*. Uji *glejser* mempertimbangkan untuk meregresi nilai *absolut residual* terhadap variabel bebas. Jika variabel bebas signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat, maka indikasi terjadinya heteroskedastisitas. Jika variabel bebas tidak signifikan ($\text{sig} > 0,05$), berarti model terbebas dari heteroskedastisitas.

Regresi Berganda

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah *investment opportunity set*, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh terhadap kualitas laba. Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda, karena variabel bebas dalam penelitian ini lebih dari satu. Data yang telah dikumpulkan akan diolah dengan menggunakan *software* SPSS 16. Persamaan regresi berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

- Y : Kualitas laba
a : Konstanta

b_1, b_2, b_3 : Koefisien regresi variabel independen

X_1 : *Investment Opportunity Set* (MVBVA)

X_2 : Likuiditas (CR)

X_3 : *Leverage* (DR)

e : Standar error

Uji Kelayakan Model

a. Uji Determinasi (R^2)

Uji determinasi (R^2) adalah untuk mengukur proporsi variasi dari variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen atau ukuran yang menyatakan kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. *Adjusted R²* berarti R^2 sudah disesuaikan dengan derajat masing-masing jumlah kuadrat yang tercakup dalam perhitungan *adjusted R²*. Nilai *adjusted R²* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen, maka untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan *adjusted R²*.

b. Uji F-Statistik

Uji *F*-statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Ghozali, 2005:44). Setelah *F* garis regresi ditemukan hasilnya, kemudian dibandingkan dengan F_{tabel} . Untuk menentukan nilai F_{tabel} , tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k)$ dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel termasuk intersep. Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka hal ini berarti variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat secara bersama-sama. Sebaliknya jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka, hal ini berarti variabel bebas secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variabel terikatnya.

Uji t (Hipotesis)

Uji ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan. Hal ini diperoleh dengan rumus :

$$t = \frac{\beta n}{S\beta n}$$

Keterangan:

βn = Koefisien regresi masing-masing variabel

$S\beta n$ = Standar error dari masing-masing variabel

Kriteria penerimaan hipotesis:

- Jika $\text{sig.} < 0,05$, $t_{\text{hit}} > t_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini berarti bahwa ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
- Jika $\text{sig.} \geq 0,05$, $t_{\text{hit}} < t_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Ini berarti bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Untuk uji hipotesis variabel *investment opportunity set* dan likuiditas terhadap kualitas laba:

- Jika probabilitas (*p-value*) $< 0,05$ dan β positif (+) maka H_a diterima
- Jika probabilitas (*p-value*) $< 0,05$ dan β negatif (-) maka H_a ditolak
- Jika probabilitas (*p-value*) $> 0,05$ dan β positif atau negatif (+/-) maka H_a ditolak.

Untuk uji hipotesis variabel *leverage* terhadap kualitas laba:

- Jika probabilitas (*p-value*) $< 0,05$ dan β negatif (-) maka H_a diterima
- Jika probabilitas (*p-value*) $< 0,05$ dan β positif (+) maka H_a ditolak
- Jika probabilitas (*p-value*) $> 0,05$ dan β positif atau negatif (+/-) maka H_a ditolak.

Defenisi Operasional

Kualitas Laba

Kualitas laba merupakan kualitas informasi laba yang tersedia untuk publik yang mampu menunjukkan sejauhmana laba dapat mempengaruhi pengambilan

keputusan dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan. Kualitas laba dapat diukur dengan menggunakan *earnings response coefficients*.

Investment Opportunity Set

Investment opportunity set adalah keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang bagi perusahaan. *Investment opportunity set* dapat diukur melalui *market value to book value of assets ratio*.

Likuiditas

Likuiditas adalah analisis laporan keuangan yang dapat mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Likuiditas merupakan indikator yang baik apakah perusahaan memiliki masalah dalam arus kas atau tidak. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah *current ratio*.

Leverage

Leverage adalah variabel yang digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemiliknya. *Leverage* dapat diukur dengan rasio utang. Rasio utang memperlihatkan seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap aset perusahaan.

4. TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Karakteristik utama kegiatan industri manufaktur adalah mengolah bahan baku menjadi produk yang sifatnya berbeda sama sekali dengan bahan bakunya atau mengolah bahan baku menjadi bahan setengah jadi atau barang jadi. Kegiatan operasional perusahaan manufaktur lebih kompleks bila dibandingkan dengan perusahaan dagang.

Adapun kegiatan utama perusahaan manufaktur adalah :

- a. Kegiatan untuk memperoleh atau menyimpan input atau bahan baku.
- b. Kegiatan untuk mengolah atau publikasi dan berkaitan atas bahan baku menjadi barang jadi.
- c. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi.

Statistik Deskriptif

Untuk lebih mempermudah dalam melihat gambaran mengenai variabel yang diteliti dan setelah melalui proses pengolahan dengan menggunakan program SPSS, variabel tersebut dapat dijelaskan secara statistik seperti yang tergambar pada **Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (lampiran)**.

Dari tabel 3 terlihat bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 77 data. Variabel terikat yaitu kualitas laba menunjukkan *mean* sebesar 2,6193%, dengan nilai maksimum 103,483% dan nilai minimum -51,217%. *Investment opportunity set* (MVBVA) memiliki *mean* sebesar 405,842% sedangkan nilai maksimum 185,722% dan nilai minimum -49,122%. Variabel likuiditas (CR) menunjukkan *mean* sebesar 276,3% dengan nilai maksimum 3331,55% dan minimum 4,583%. Dan variabel yang terakhir yaitu *leverage* (DR) menunjukkan *mean* 155,3299% dengan nilai maksimum 5970,976% dan nilai minimum 7,416%.

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Sehingga perlu dihindari penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis regresi berganda. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas Residual

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal atau tidak. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola

seperti distribusi normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Secara rinci hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada **Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi (lampiran)**.

Dari Tabel 4 dapat dilihat bahwa residual belum berdistribusi normal, dimana nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Oleh sebab itu dilakukan transformasi data. Setelah transformasi data dilakukan dengan menggunakan *semilog* dan data kembali diuji normalitasnya, data tersebut masih tidak normal. Sehingga peneliti melakukan transformasi data dalam bentuk *doublelog* kemudian data kembali diuji normalitas residualnya dan diperoleh hasil olahan data *Kolmogorof Smirnov* dengan model *unstandardized* yang terdapat pada **Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi (lampiran)**.

Dari Tabel 5 terlihat bahwa hasil uji menyatakan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,503 dengan signifikansi 0,962. Dengan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal, karena nilai signifikansi dari uji normalitas untuk masing-masing variabel lebih besar dari α ($\alpha = 0,05$) yaitu $0,956 > 0,05$.

b. Uji Multikolinearitas

Gejala multikolinearitas ditandai dengan adanya hubungan yang kuat antara variabel independen (bebas) dalam suatu persamaan regresi. Apabila dalam suatu persamaan regresi terdapat gejala multikolinearitas maka akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga kesimpulan yang diambil tidak tepat. Model regresi yang dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai VIF < 10 dan Tolerance $> 0,10$. Hasil pengujian multikolinearitas untuk variabel penelitian ini dapat dilihat dalam **Tabel 6 Hasil Uji Multikolinearitas (lampiran)**

Tabel 6 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan *Variance inflation factor*

(VIF) kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar semua variabel bebas yang terdapat dalam penelitian ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas digunakan uji Glejser. Apabila nilai $\text{sig} > 0,05$, maka data tersebut bebas dari heteroskedastisitas.

Hasil dari pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada **Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas (lampiran)** dimana nilai sig semua variabel bebas lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

Model Regresi Berganda

Model regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menyatakan hubungan fungsional antara variabel bebas dan variabel terikat. Analisis regresi berganda dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Berdasarkan hasil yang terdapat pada **Tabel 8. Hasil Uji Regresi Berganda (lampiran)**, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$LN_KL = -4,327 + 0,212 LN_IOS + 0,687 LN_CR - 0,055 DR$$

Berikut ini penjelasan angka-angka yang dihasilkan dari pengujian diatas:

a. Konstanta (α)

Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -4,327. Hal ini berarti bahwa jika variabel independen bernilai nol, maka besarnya kualitas laba (ERC) adalah senilai -4,327.

b. Koefisien Regresi (β) X_1

Nilai koefisien regresi variabel *investment opportunity set* yang diukur dengan *market value to book of assets ratio* (X_1) sebesar 0,212. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan *investment opportunity set* perusahaan sebesar

satu satuan, maka akan meningkatkan kualitas laba yang diukur dengan *earnings response coefficient* sebesar 0,212.

c. Koefisien Regresi (β) X_2

Nilai koefisien regresi variabel likuiditas (X_2) adalah sebesar 0,687. Hal ini menandakan bahwa setiap kenaikan satu satuan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* akan mengakibatkan kenaikan kualitas laba yang diukur dengan *earnings response coefficient* sebesar 0,687.

d. Koefisien Regresi (β) X_3

Nilai koefisien regresi variabel *leverage* (X_3) sebesar -0,055. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan *leverage* perusahaan yang diukur dengan *debt ratio* akan mengakibatkan penurunan kualitas laba yang diukur dengan *earnings response coefficient* sebesar 0,055.

Uji Kelayakan Model

a. Uji Determinasi (R^2)

Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat. Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen. Pada penelitian ini hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada **Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) (lampiran)**.

Berdasarkan Tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0,195. Ini berarti bahwa kualitas laba (ERC) perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011 dapat dijelaskan oleh variabel *investment opportunity set*, likuiditas dan *leverage* sebesar 19,5%. Sisanya 80,5% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

b. Uji F-Statistik

Uji F dilakukan untuk menguji secara keseluruhan pengaruh variabel bebas

terhadap variabel terikat. Dengan kriteria pengujiannya adalah: jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $sig. < \alpha$ (0,05), maka hal ini berarti variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat secara bersama-sama. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $sig. > \alpha$, maka hal ini berarti variabel bebas secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variabel terikatnya.

Dari Tabel 10. Hasil Uji F Statistik (lampiran) dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 4,387 dengan signifikansinya $0,009 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa model layak diuji.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%. Kriteria penilaiannya yaitu a) jika nilai signifikan $< 0,05$ berarti hipotesis diterima dan b) jika nilai signifikan $> 0,05$ berarti hipotesis ditolak.

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada Tabel 8, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

- a. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 8 diketahui bahwa koefisien β *investment opportunity set* bernilai positif sebesar 0,212, nilai t_{hitung} sebesar 0,468 dan nilai signifikansi $0,642 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan demikian **hipotesis pertama (H₁) ditolak**.
- b. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diukur dengan

current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien β likuiditas (CR) bernilai positif sebesar 0,687, nilai t_{hitung} sebesar 2,547 dan nilai signifikansi $0,015 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas laba. Dengan demikian **hipotesis kedua (H₂) diterima**.

- c. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien β *leverage* (DR) bernilai negatif 0,055 dengan nilai t_{hitung} sebesar -1,064 dan nilai signifikansi $0,294 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa *leverage* (DR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kualitas laba. Dengan demikian **hipotesis ketiga (H₃) ditolak**.

Pembahasan

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kualitas Laba

Berdasarkan hasil pengolahan data melalui SPSS dapat dilihat bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kualitas laba. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien β *investment opportunity set* bernilai positif sebesar 0,212, nilai t_{hitung} sebesar 0,468 dan nilai signifikansi $0,642 > 0,05$.

Meskipun pengaruhnya tidak signifikan namun hubungan antara *investment opportunity set* dan kualitas laba positif. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan yang tercermin dari *investment opportunity set* menentukan kualitas laba yang tinggi. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan

yang hilang. Nilai kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang.

Pengaruh *investment opportunity set* yang tidak signifikan terhadap kualitas laba dikarenakan *investment opportunity set* tidak menjadi pusat perhatian investor dalam membuat keputusan investasi. Berdasarkan hasil uji statistik, secara keseluruhan perusahaan yang diteliti memiliki rasio *investment opportunity set* (MVBVA) berkisar satu. Artinya, tidak terdapat perbedaan yang terlalu jauh antara nilai buku dengan nilai pasar dalam hal penilaian aset perusahaan. Sehingga investor tidak terlalu memperhatikan nilai *investment opportunity set* perusahaan, namun lebih memperhatikan angka laba perusahaan tersebut.

Selain itu, perusahaan yang memiliki nilai *investment opportunity set* yang tinggi, bukan dikarenakan pasar menilai aset yang dimiliki perusahaan tersebut lebih tinggi daripada nilai bukunya. Melainkan nilai tersebut diperoleh karena rendahnya nilai aset perusahaan dan tingginya nilai ekuitas yang negatif. Alasan inilah yang menyebabkan investor tidak hanya melihat nilai *investment opportunity set* yang tinggi dalam membuat keputusan investasinya.

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu, alasan tidak signifikannya pengaruh *investment opportunity set* terhadap kualitas laba karena motivasi investor dalam investasinya bukan untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang. Melainkan untuk mendapatkan *capital gain* (jangka pendek). Faktor kesempatan bertumbuh yang dilihat dari *investment opportunity set* biasanya diamati oleh investor yang mempunyai perspektif jangka panjang untuk mendapatkan *yield* dari investasi yang dilakukannya (Palupi, 2006).

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Palupi (2006) yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh yang tercermin pada *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap ear-

nings response coefficient. Namun, tidak sesuai dengan hasil penelitian Mulyani *et al* (2007) yang menyatakan bahwa kesempatan perusahaan untuk tumbuh yang tercermin pada *investment opportunity set* berpengaruh signifikan positif terhadap kualitas laba.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kualitas Laba

Berdasarkan hasil pengolahan data melalui SPSS dapat dilihat bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien β likuiditas (CR) bernilai positif sebesar 0,687 dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,547 dan nilai signifikansi $0,015 > 0,05$.

Nilai koefisien regresi menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas laba. Artinya, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka akan meningkatkan kualitas laba yang tercermin dari *earnings response coefficient*. Secara statistik setiap peningkatan likuiditas perusahaan sebesar 1 kali akan meningkatkan kualitas laba sebesar 0,687 kali.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya yang jatuh tempo. Beberapa literatur menyebutkan bahwa perusahaan yang liquid adalah perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas mendekati dua atau lebih besar dari satu. Likuiditas perusahaan merupakan bahan pertimbangan yang penting bagi pihak kreditur dan investor. Secara teori perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah dipersiapkan memiliki risiko yang tinggi. Dengan demikian bagi investor yang rasional (*risk averse*) likuiditas perusahaan perlu dipertimbangkan dalam hal pengambilan keputusan investasi terkait kualitas laba.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jang *et al* (2007) yang juga menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap

kualitas laba yang diukur dengan *earnings response coefficient*. Namun, tidak didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Christine (2008) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kualitas laba (*earnings response coefficient*).

Pengaruh Leverage terhadap Kualitas Laba

Berdasarkan hasil pengolahan data melalui SPSS dapat dilihat bahwa *leverage* (DR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kualitas laba. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien β *leverage* (DR) bernilai negatif 0,055 dengan nilai t_{hitung} sebesar -1,064 dan nilai signifikansi 0,294 > 0,05.

Meskipun pengaruh *leverage* terhadap kualitas laba tidak signifikan namun hubungan antara *leverage* dan kualitas laba negatif. Itu artinya, perusahaan dengan *leverage* tinggi akan menyebabkan *earnings response coefficient* rendah. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ERC, karena *leverage* bukan merupakan fokus utama investor dalam membuat keputusan investasi. Investor lebih terfokus pada angka laba yang dipublikasikan. Hal ini terbukti dari 51% perusahaan yang diteliti memiliki *debt ratio* yang rendah (lebih kecil dari 40%). Artinya, secara teori perusahaan masih dapat menambah utang untuk mendanai asetnya. Perusahaan dengan *debt ratio* yang rendah juga memiliki risiko perusahaan yang rendah. Atas dasar itulah investor lebih memperhatikan angka laba dibandingkan *debt ratio* perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat beberapa alasan tidak signifikannya pengaruh *leverage* terhadap kualitas laba, yaitu: pertama, investor berasumsi bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Oleh karena itu besarnya *leverage* tidak mempengaruhi respon investor (Risky, 2009).

Kedua, pasar modal yang tidak efisien. Tidak efisiennya pasar modal

terbukti dari masih terdapatnya *return* saham yang bernilai nol. Selain itu *return* pasar ditentukan oleh kondisi perdagangan saham yang terjadi di pasar, dalam hal ini perusahaan sektor manufaktur menghadapi kondisi buruk yang berhubungan dengan krisis global pada tahun 2011. Akibatnya banyak perusahaan yang memperoleh laba negatif. Sehingga rendahnya tingkat *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan yang berlabanya negatif tidak akan menarik perhatian investor. (Zubaidi, 2011).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizky (2009) dan Zubaidi (2011) yang menyatakan bahwa *leverage* (DR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kualitas laba yang diukur dengan *earnings response coefficient*. Namun, hasil penelitian ini tidak didukung oleh hasil penelitian Dhaliwal, *et al* (1991); Mulyani, *et al* (2007); dan Noviyanti (2008) yang menyatakan bahwa *leverage* (DR) berpengaruh negatif signifikan terhadap kualitas laba (*earnings response coefficient*).

5. Penutup Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah *market to book value of asset ratio* sebagai *investment opportunity set*, *current ratio* sebagai likuiditas dan *debt ratio* sebagai *leverage* dapat mempengaruhi kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Investment opportunity set* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kualitas laba.
2. Likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba.
3. *Leverage* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kualitas laba.

Keterbatasan Penelitian

Banyak sekali kendala-kendala yang dihadapi penulis dalam melakukan penelitian ini, diantaranya sebagai berikut:

1. Periode penelitian ini hanya mencakup selama empat tahun. Hal ini dikarenakan penulis sulit memperoleh informasi mengenai tanggal publikasi laporan keuangan dan laporan keuangan yang akan digunakan sebagai panduan untuk melihat reaksi pasar ketika laporan tersebut dipublikasikan.
2. Masih ada sejumlah variabel lain yang belum digunakan dalam penelitian ini seperti: persistensi laba, ukuran perusahaan, alokasi pajak antar periode, risiko sistematis, *good cooperate governance* dan kualitas akrual. Sedangkan variabel tersebut memiliki kontribusi dalam mempengaruhi kualitas laba.
3. Hasil penelitian ini masih kurang baik dan masih belum menggambarkan kondisi pasar yang sesungguhnya, hal ini disebabkan karena penelitian ini hanya melihat reaksi pasar pada tiga hari setelah dan sebelum tanggal publikasi saja. Sebaiknya memperpanjang masa pengamatan dengan tujuh hari sebelum dan sesudah tanggal publikasi. Karena pasar modal di Indonesia belum begitu berkembang sehingga ketika melakukan penelitian, pasar belum terlalu bereaksi dengan cepat dari informasi yang sudah ada. Hal ini dibuktikan dengan masih adanya *return* saham yang nol.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan emiten hendaknya meningkatkan kualitas laba sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu meningkatkan likuiditas perusahaannya sehingga kinerja keuangan menjadi baik dimata investor.

2. Bagi peneliti selanjutnya:
 - a. Menambah kategori perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tidak termasuk perbankan karena perbankan mempunyai regulasi tersendiri.
 - b. Menambah variabel lain yang diidentifikasi dapat mempengaruhi kualitas laba.
 - c. Sebaiknya menggunakan proksi lain untuk mengukur kualitas laba, *investment opportunity set*, likuiditas, dan *leverage*.
 - d. Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi kualitas laba suatu perusahaan.

Daftar Pustaka

- Ahmad Solechan. 2006. *Pengaruh Earning, Manajemen Laba, Ios, Beta, Size Dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bei*. Skripsi Mahasiswa STMIK HIMSYA Semarang.
- Arifin, Ali. 2007. *Membaca Saham*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Bandi. 2009. *Kualitas Laba dalam Perspektif Akrual-Arus Kas dan Persinyalan Dividen*. Desertasi Mahasiswa Universitas Diponegoro Semarang.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. *Manajemen Keuangan*. Buku 1 dan 2. Edisi Kesepuluh. Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Erlangga.
- Christine Dwikarya Susilawati. 2008. *Faktor-faktor Penentu ERC*. Jurnal Ilmiah Akuntansi. Vol. 7. No. 2. Hal. 146-161.

- Dhaliwal, D. S dan N. L. Farger. 1991. "The Association Between Unexpected Earnings And Abnormal Security Returns In The Presence of Financial Leverage". *Contemporary Accounting Research*. 8: 20-41.
- Dechow, Patricia., Weili Ge., Catherine Schrand. 2010. *Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies Their Determinants and Their Consequences*. *Journal of Accounting and Economics*.
- Desmi Latifah. 2012. *Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Suku Bunga terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI*. Skripsi Mahasiswa Universitas Negeri Padang.
- Djamaluddin, Subekti., Handayani Tri Wijayanti dan Rahmawati. 2008. *Analisis Pengaruh Perbedaan Antara Laba Akuntansi dan Laba Fiskal terhadap Persistensi Laba, Akrua Dan Aliran Kas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 11 No. 1.
- Eduardus Tandelin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Etty Murwaningsari. 2008. "Pengujian Simultan : Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient (Erc)". Artikel keuangan. Melalui <<http://akutansiku.com>>
- Fendi Permana Widjaja dan Rovila El Maghviroh. 2011. *Analisis Perbedaan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Adanya Komite pada Bank-bank Go Public di Indonesia*. *The Indonesian Accounting Review*. Vol. 1, No. 2. Hal 117-134.
- Fita Setiati dan Indra Wijaya Kusuma. 2004. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh*. Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali.
- Gagaring Pagalung. 2006. *Kualitas Informasi Laba: Faktor-faktor Penentu dan konsekuensi Ekonominya*. Desertasi Mahasiswa Universitas Gajah Mada Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi. M. Mahmud dan Abdul Halim. 1995. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Harnanto. 2003. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 dan 2. Yogyakarta. UPP AMD YKPN.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indonesia Capital Market Directori (ICMD)*.

- Irma Adriani. 2011. *Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan*. Skripsi Mahasiswa Universitas Diponegoro Semarang.
- Jang, Lesia, Bambang Sugiarto, dan Dergibson Siagian. 2007. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*. Akuntabilitas Vol. 6, No. 2.
- Jogiyanto, Hartono. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Keown, Arthur *et al.* 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. *Alih Bahasa Haryandini*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kurniati Yuli WS. 2010. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Mala Bendriani. 2011. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Set Kesempatan Investasi (IOS) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI*. Skripsi Mahasiswa Universitas Negeri Padang.
- Mudrajad Kuncoro. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Nisa Fitriyana. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Earnings Response Coefficient pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Skripsi Mahasiswa Universitas Negeri Padang.
- Noviyanti Tiolemba dan Erni Ekawati. 2008. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol. 4. No. 2. Hal. 100-115.
- Palupi, Margaretta. 2006. "Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Bukti Empiris pada Bursa Efek Jakarta". Jurnal EKUBANK, Vol 3. Melalui <http://akutansiku.com>.
- Rachmawati, Andri, dan Hanung Triatmoko. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X Makassar.
- Riyatno. 2007. *Pengaruh Kantor Akuntan Publik Terhadap Earnings Response Coefficient*. Jurnal keuangan bisnis. Vol. 5, No.2, Hal 148–162.
- Rizki Novianti. 2012. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kualitas Akrua dan Investment Opportunity Set Terhadap Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Skripsi Mahasiswa Universitas Negeri Semarang.
- Rizky Indra Pradita. 2009. *Pengaruh Alokasi Pajak Antar Periode, Persistensilaba Akuntansi, Pertumbuhan Laba Akuntansi Struktur Modal, Besaran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI*. Skripsi Mahasiswa

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi
Perbanas Surabaya.

Jurnal Akuntansi dan Keuangan
ISSN 1410-1831. Vol. 16. No. 1,
Januari-Juni 2011.

Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory, 5th Ed.* Canada: Prentice-Hall.

Singgih Santoso. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistic Parametic.* Jakarta: Gramedia.

Soewardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perencanaan dan Pelaporan Keuangan edisi ke 3.* Yogyakarta.

Sri Mulyani dan Nur Fadrijih Asyik. 2007. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". JAAI Vol 11, NO. 1, hal: 35–45

Subramanyam. 2011. *Analisis Laporan Keuangan.* Buku 1 dan Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D.* Bandung: Alfabet.

Syafrudin M. 2004. *Pengaruh Ketidaktepatan Penyampaian Laporan Keuangan pada Earnings Response Coefficients.* Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi VII.

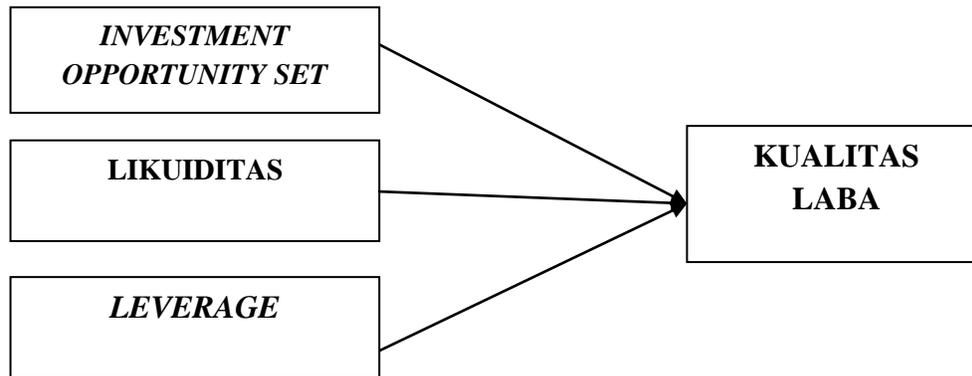
[www:idx.co.id](http://www.idx.co.id)

(www.tempointeraktif.com)

www.yahoofinance.co.id

Zubaidi Indra Agus Zahron Ana Rosianawati. 2011. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC): Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011	449
Perusahaan non manufaktur	(312)
Perusahaan manufaktur	137
Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar sejak Januari 2008 sampai Desember 2011	(13)
Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laporan keuangan dalam rupiah dan tidak memiliki data keuangan yang lengkap	(24)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki tanggal publikasi	(23)
Perusahaan yang dapat menjadi sampel	77

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di PT BEI (2008–2011)

NO	KODE	PERUSAHAAN
1	ADES	Akhasa Wira Internasional Tbk
2	ADMG	Polichem Indonesia Tbk
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
4	AKKU	Alam Karya Unggul Tbk
5	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
6	APLI	Asiaplast Industries Tbk
7	ASII	Astra International Tbk
8	AUTO	Astra Otoparts Tbk
9	BIMA	Primarindo Asia Infrastruktur Tbk
10	BRAM	Indo Kordsa Tbk
11	BRNA	Berlina Tbk
12	BRPT	Barito Pasifik Tbk
13	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
14	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
15	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk

16	DLTA	Delta Djakarta Tbk
17	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
18	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
19	EKAD	Ekadharna Internasional Tbk
20	ESTI	Ever Shine Textile Industries Tbk
21	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
22	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
23	HMSP	HM Sampoerna Tbk
24	IGAR	Champion Pasifik Indonesia Tbk
25	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
26	INAI	Indal Aluminium Industri Tbk
27	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
28	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
29	INDS	Indospring Tbk
30	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
31	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
32	KAEF	Kimia Farma Tbk
33	KARW	Karwell Indonesia Tbk
34	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
35	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
36	KICI	Kedawung Indah Tbk
37	KLBF	Kalbe Farma Tbk
38	LION	Lion Metal Works Tbk
39	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
40	LMSH	Lionmesh Prima TBK
41	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
42	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
43	MERK	Merck Tbk
44	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
45	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
46	MRAT	Mustika Ratu Tbk
47	MYOR	Mayora Indah Tbk
48	MYRX	Hanson Internasional Tbk
49	NIPS	Nipress Tbk
50	PBRX	Pan Brothers Tbk
51	PICO	Pt Pelangi Indah Canindo Tbk
52	POLY	Asia Pasifik Fibers Tbk
53	PRAS	Prima Alloy Stell Tbk
54	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk

55	PTSN	Set Nusapersada Tbk
56	PYFA	Pyridam Farma Tbk
57	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
58	RMBA	Betoel Internasional Investma Tbk
59	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk
60	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk
61	SIPD	Sierad Produce Tbk
62	SKLT	Sekar Laut Tbk
63	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
64	SMGR	Semen Gresik Tbk
65	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
66	SPMA	Suparma Tbk
67	SRSN	Indo Acidatama Tbk
68	STTP	Siantar Top Tbk
69	SULI	Sumalindo lestari Jaya Tbk
70	TCID	Mandom Indonesia Tbk
71	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
72	TRST	Trias Sentosa Tbk
73	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
74	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk
75	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
76	UNTX	Unitex Tbk
77	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : <http://www.idx.co.id>.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KL	77	-.51217	1.03483	.0261930	.17166944
IOS	77	-.49122	1.85722	4.05842	21.04833982
CR	77	.04583	33.3155	2.763	4.76691943
DR	77	.07416	59.7097	1.55329	6.79852592
Valid N (listwise)	77				

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		77
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16772402
Most Extreme Differences	Absolute	.269
	Positive	.269
	Negative	-.209
Kolmogorov-Smirnov Z		2.356
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

Test distribution is Normal.

Sumber: olahan data SPSS 16

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.66899035
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.065
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		.503
Asymp. Sig. (2-tailed)		.962

a. Test distribution is Normal.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients (a)

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LN_IOS	.371	2.699
	LN_CR	.809	1.236
	DR	.326	3.071

Dependen variable: LN_KL

Sumber: olahan data SPSS 16

Tabel 7. Hasil Uji HeteroskedastisitasCoefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.305	.214		6.105	.000
	LN_IOS	.234	.276	.217	.847	.402
	DR	-.044	.032	-.381	-1.397	.170
	LN_CR	-.036	.165	-.038	-.218	.829

a. Dependent Variable: ABSUT

Sumber: olahan data SPSS 16

Tabel 8. Hasil Uji Regresi BergandaCoefficient^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.327	.350		-12.347	.000
	LN_IOS	.212	.452	.107	.468	.642
	LN_CR	.687	.270	.392	2.547	.015
	DR	-.055	.052	-.258	-1.064	.294

a. Dependent Variable: LN_KL

Sumber: olahan data SPSS 16

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)Model summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.502 ^a	.252	.195	1.73199

a. Predictors: (Constant), DR, LN_CR, LN_IOS

b. Dependent Variable: LN_KL

Sumber: olahan data SPSS 16

Tabel 10. Hasil Uji F StatistikANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	39.476	3	13.159	4.387	.009 ^a
	Residual	116.992	39	3.000		
	Total	156.469	42			

a. Predictors: (Constant), DR, LN_CR, LN_IOS

b. Dependent Variable: LN_KL

Sumber: olahan data SPSS 16