

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS), LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP KUALITAS LABA (Studi pada Industri Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017)**

**Arshendy Putra Graha<sup>1</sup>, Khairunnisa, S.E., M.M.<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup> Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia

Email corresponding author: [arshendyputragraha@outlook.com](mailto:arshendyputragraha@outlook.com)

**Abstrak**

Kinerja penjualan perusahaan property dan *real estate* di Indonesia memburuk akibat tingkat suku bunga yang tidak menentu. Investor, kreditor serta pemangku kepentingan perusahaan dalam hal ini khususnya perusahaan properti dan *real estate* bergantung pada kualitas laba yang dihasilkan perusahaan. Kualitas laba yang tinggi mencerminkan laba berkelanjutan untuk periode jangka panjang. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *investment opportunity set*, likuiditas, dan *leverage* terhadap kualitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode sampling menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 41 perusahaan dan periode penelitian selama 5 tahun sehingga diperoleh jumlah unit sampel sebanyak 205 data. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi *software EvIEWS 10*. Hasil pengujian yang diperoleh dari penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa *investment opportunity set*, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap kualitas laba. Secara parsial *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif signifikan pada kualitas laba, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas laba, *leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kualitas laba.

**Kata Kunci:** Kualitas Laba, *Investment Opportunity Set*, Likuiditas, *Leverage*.

**Abstract**

The sales performance of property and real estate companies in Indonesia deteriorated due to uncertain interest rates. Investors, creditors and corporate stakeholders, in this case, especially property and real estate companies, depend on the quality of earnings that have generated by the company. The high quality of earnings reflect sustained earnings for a long period of time. This study aims to examine the influence of investment opportunity set, liquidity, and leverage on earnings quality in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling method uses purposive sampling method with a total sample of 41 companies and a research period of 5 years so that the number of sample units are 205 data. The data analysis technique uses descriptive statistics and hypothesis testing using panel data regression analysis using the *EvIEWS 10* software application. The test results obtained from this study simultaneously displays that investment opportunity sets, liquidity, and leverage have significant influence to earnings quality. Partially the investment opportunity set has a significant positive effect on earnings quality, liquidity has a positive significant effect on earnings quality, leverage has a negative but not significant effect on earnings quality.

**Keywords:** Earnings Quality, *Investment Opportunity Set*, Liquidity, *Leverage*.

**PENDAHULUAN**

Direktur Eksekutif Indonesia *Property Watch* Ali Trangganda mengatakan turunnya nilai penjualan properti sebesar 23,1 persen pada triwulan I 2016 menggambarkan bahwa pasar properti masih belum stabil. Suku bunga acuan Bank Indonesia atau *BI Rate* yang berada di level 6,75 persen belum dapat mengangkat daya beli masyarakat. Pendapatnya, suku bunga dasar kredit (SBDK) masih belum juga menunjukkan penurunan yang berarti dan bunga Kredit Pemilikan Rumah (KPR) sampai triwulan I 2016 masih berkisar antara 9,5-10,5 persen.

Tujuan utama baik organisasi, maupun perusahaan, adalah untuk meningkatkan nilai perusahaannya (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Rendahnya nilai dari kualitas laba dapat membuat

kesalahan pembuatan keputusan oleh para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga dapat menyebabkan berkurangnya nilai perusahaan dimasa mendatang. Kualitas laba adalah laba yang secara benar dan akurat menggambarkan profitabilitas operasional perusahaan. Pengukuran laba dilakukan dengan menggunakan metode *Quality of Earning Ratio* model Penman dengan menghitung rasio antara arus kas operasional, dibagi dengan laba bersih perusahaan. Semakin kecil rasio yang dihasilkan maka semakin baik kualitas laba yang ditunjukkan oleh perusahaan bersangkutan (Abdelghany, 2005).

Salah satu indikator yang diduga mempengaruhi kualitas laba adalah *Investment Opportunity Set*, Perusahaan yang memiliki (IOS) tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi dimasa mendatang dan akan mempengaruhi perubahan tingkat laba dimasa depan. Sehingga pasar akan memberi respon terhadap perusahaan yang memiliki IOS. Tingginya respon pasar terhadap laba akan menyebabkan semakin besar reaksi harga perusahaan, dengan tingginya nilai IOS perusahaan akan memiliki kualitas laba yang tinggi pula (Prasetyawati dan Hariyati, 2015).

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya (Setiawan, 2017). *Current Ratio* yang tinggi dianggap menunjukkan tidak terjadi masalah dalam likuiditas perusahaan, sehingga semakin tinggi likuiditas artinya laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin berkualitas (Situmorang, 2017).

*Leverage* digunakan untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang perusahaan (Irawati, 2012). Keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, berhubungan dengan hutang yang dimiliki perusahaan. Apabila nilai *leverage* perusahaan tinggi maka dapat menyebabkan kualitas laba yang dihasilkan menjadi rendah.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Kualitas Laba

Kualitas laba yang diukur menggunakan rasio dari *net cash from operations to net income* menunjukkan semakin dekat nilai laba dengan kas operasi maka semakin bagus nilai kualitas laba (Schipper dan Vincent, 2003). Informasi mengenai kinerja keuangan entitas pelapor selama suatu periode, terefleksi dari perubahan sumber daya ekonomi dan klaim selain daripada sumber daya tambahan langsung dari investor dan kreditor, berguna dalam penilaian kemampuan masa lalu dan masa depan entitas dalam menghasilkan arus kas masuk neto. Informasi tersebut mengindikasikan sejauh mana entitas pelapor telah meningkatkan sumber daya ekonomi yang tersedia, dan kapasitasnya untuk menghasilkan arus kas masuk melalui aktivitas operasi daripada mendapatkan tambahan sumber daya secara langsung dari investor dan kreditor. Informasi mengenai kinerja keuangan entitas pelapor selama suatu periode juga dapat mengindikasikan sejauh mana peristiwa seperti perubahan harga pasar atau suku bunga telah menambah atau mengurangi sumber daya ekonomi dan klaim, sehingga mempengaruhi kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas masuk neto. Penman (2013:392)

menyebutkan kualitas laba merupakan kemampuan laba dalam merefleksikan kebenaran laba perusahaan dan membantu memprediksi laba mendatang dengan mempertimbangkan stabilitas.

Penman (2013:591) menggunakan *current earnings*, dan keseluruhan komponen laporan keuangan untuk membantu dalam peramalan *future earnings*. Apabila *current earnings* pada suatu perusahaan tidak menghasilkan nilai yang baik, sehingga tidak dapat melakukan ramalan laba dimasa mendatang, maka investor akan mengatakan bahwa kualitas laba perusahaan tersebut buruk. Abdelghany (2005) menjelaskan faktor penentu kualitas laba membutuhkan pembagian antara kas bersih dari aktivitas operasi terhadap laba bersih perusahaan, semakin rendah nilai rasionya, semakin tinggi kualitas laba. Perusahaan dengan kualitas laba yang tinggi akan melaporkan labanya secara transparan. Informasi laba yang disampaikan merupakan keadaan yang sebenarnya bukan rekayasa. Kualitas laba dalam penelitian ini diukur menggunakan model Penman (Abdelghany, 2005):

$$\text{Kualitas Laba} = \frac{\text{Operating Cashflow}}{\text{Net Income}}$$

### ***Investment Opportunity Set***

Myers (1977) menggambarkan nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi *assets in place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pilihan investasi) di masa depan. Untuk mendapatkan nilai IOS yang tinggi diperlukan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi. Sedangkan untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan memerlukan biaya yang besar. Biaya ini dapat diperoleh dari dalam ataupun dari luar perusahaan. Fokus penilaian kinerja perusahaan saat ini tidak hanya pada laporan keuangan, banyak yang memandang bahwa nilai suatu perusahaan juga tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa yang akan datang.

Investasi adalah indikator paling penting dalam hal peningkatan nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) bisa dikatakan sebagai suatu kesempatan untuk bertumbuh, akan tetapi tidak semua perusahaan bisa melakukan perlakuan IOS di masa yang mendatang. Bagi perusahaan yang tak bisa menggunakan kesempatan investasi tersebut maka perusahaan tersebut tentunya akan membuat pengeluaran yang cenderung lebih tinggi jika dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang. Pertumbuhan perusahaan diwujudkan melalui penggunaan dana untuk kebutuhan investasi. Semakin tinggi investasi yang dilakukan pada aktiva menunjukkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan (Kurniawati, 2016). Investasi dimasa mendatang tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek yang didukung oleh kegiatan penelitian dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan dalam mengeksplorasi kesempatan pengambilan keuntungan dibandingkan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Karena *investment opportunity set* terdiri atas proyek-proyek yang memberikan pertumbuhan pada perusahaan, maka *investment opportunity set* dapat dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, apakah perusahaan termasuk dalam klasifikasi bertumbuh atau tidak bertumbuh. Proksi IOS bervariasi bentuknya dan diklasifikasi menjadi 3 jenis utama (Kallapur dan

Trombley, 1999) yaitu: Proksi IOS berdasarkan harga (*price-based proxies*); Proksi IOS berdasarkan investasi (*investment-based proxies*); Proksi IOS berdasarkan varian (*Variance measures*). Pada penelitian ini IOS diukur menggunakan proksi berdasarkan harga: *market to book value of asset*.

$$\frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas} + (\text{lembar saham beredar} \times \text{closing price})}{\text{Total Aset}}$$

### Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu usaha bisnis yang diartikan sebagai kemampuan aset lancar perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban lancarnya (Subramanyam, 2014). Likuiditas berpengaruh terhadap kualitas laba karena jika suatu perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar utang jangka pendeknya berarti perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dalam pemenuhan utang lancar sehingga perusahaan tidak perlu melakukan praktik manipulasi laba. Perusahaan yang mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan dana lancar yang tersedia merupakan perusahaan dengan likuiditas yang baik. Namun, jika likuiditas perusahaan tersebut terlalu tinggi maka perusahaan itu berarti tidak mampu dalam mengelola aset lancarnya. Peristiwa itu menyebabkan kinerja keuangan menjadi kurang baik dan bisa menimbulkan manajemen laba untuk mempercantik informasi laba tersebut (Dira dan Astika, 2014).

Dalam penelitian ini, rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*. Rasio lancar mengukur kemampuan aset lancar untuk membayar kewajiban lancar. Aset lancar ini biasanya terdiri dari kas, surat berharga, dan persediaan. Kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancar terdiri dari utang dagang, wesel bayar jangka pendek, utang jangka panjang yang segera jatuh tempo, pajak yang belum dibayar dan biaya-biaya yang belum dibayar (Keown, 2017), dan pengukuran rasio lancar adalah:

$$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

### Leverage

*Leverage* sering juga disebut sebagai struktur modal atau struktur utang yang dapat diukur dengan beberapa rasio, merupakan suatu variabel yang dapat digunakan untuk mengetahui sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang perusahaan, kombinasi sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan (Keown, 2017). Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur perbandingan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pinjaman dari pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Subramanyam (2015:569-570) menyebutkan bahwa *leverage* merupakan penggunaan utang dalam tujuan untuk peningkatan laba. Pinjaman yang dilakukan perusahaan kepada pihak luar akan menimbulkan utang sebagai konsekuensinya.

Sedangkan menurut Sartono dalam Malahayati dkk (2015) *leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga dapat meningkatkan capaian laba bagi para prinsipal atau pemegang saham. Dengan demikian alasan yang terkuat untuk penggunaan dana dengan beban tetap

adalah dengan meningkatkan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham. Perusahaan-perusahaan yang memiliki utang besar dapat berimbas pada risiko keuangan yang membengkak. Risiko keuangan yang dimaksud adalah kemungkinan perusahaan tidak mampu untuk melunasi pembayaran utang-utangnya. Oleh karena itu apabila tingkat rasio *leverage* pada suatu perusahaan tinggi maka bisa jadi memiliki kecenderungan untuk melakukan manajemen laba yang besar dan menyebabkan kualitas laba yang dihasilkan kecil (Warianto dan Rusiti, 2014).

Dalam penelitian ini pengukuran *leverage* menggunakan rasio *debt to equity* (DER), yang berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan atas utang. DER dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equities}} \times 100\%$$

## Kerangka Pemikiran

### Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Kualitas Laba

*Investment opportunity set* suatu perusahaan dapat mempengaruhi sudut pandang manajer, prinsipal, investor dan kreditor terhadap perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan *market to book value of assets* (MBVA), penggunaan rasio ini atas dasar pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dari harga saham. Proksi ini memiliki kandungan informatif paling tinggi dibanding proksi IOS lainnya, proksi IOS berdasarkan harga menunjukkan kinerja yang lebih unggul daripada proksi berbasis investasi, dan berbasis varians, dan pada akhirnya rasio MBVA menangkap informasi penting tentang IOS perusahaan (Kallapur dan Trombley, 2001). Rasio nilai pasar menggambarkan biaya pendirian historis dan aset fisik perusahaan. Rasio MBVA berbanding lurus dengan nilai IOS, semakin besar MBVA maka semakin besar nilai IOS.

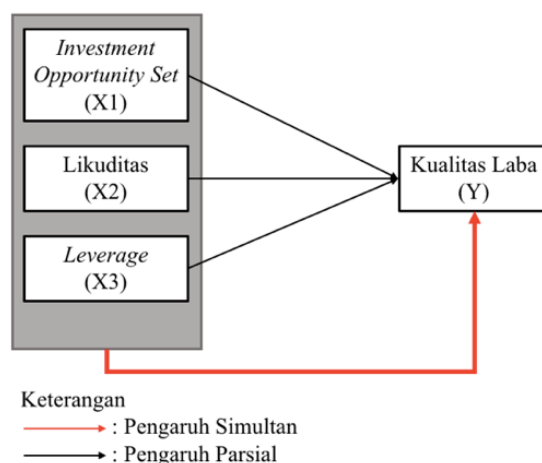
Perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* (IOS) tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi dimasa mendatang dan akan mempengaruhi perubahan tingkat laba dimasa depan. Sehingga pasar akan memberi respon terhadap perusahaan yang memiliki IOS. Tingginya respon pasar terhadap laba akan menyebabkan semakin besar reaksi harga perusahaan, dengan tingginya nilai IOS perusahaan akan memiliki kualitas laba yang tinggi pula (Wulansari, 2013). Basuki (2018) meneliti *investment opportunity set* (IOS) memiliki pengaruh positif terhadap kualitas laba, yang didukung oleh penelitian Situmorang (2017) menemukan bahwa *investment opportunity set* (IOS) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kualitas laba.

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Kualitas Laba

Warianto dan Rusiti (2014) menyebutkan bahwa perusahaan yang mampu memenuhi pembayaran kewajiban lancarnya merupakan perusahaan yang relatif baik dalam rangka pengelolaan dan pemenuhan utang lancarnya. Semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin baik pula kualitas laba perusahaan. Likuiditas pada penelitian ini dihitung menggunakan *current ratio*. *Current Ratio* yang tinggi dianggap menunjukkan tidak terjadi masalah dalam likuiditas perusahaan, sehingga semakin tinggi likuiditas artinya laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin berkualitas. Jika suatu perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar utang jangka pendeknya berarti perusahaan memiliki kinerja keuangan yang relatif baik dalam pemenuhan utang lancar sehingga perusahaan tidak perlu melakukan praktik manipulasi laba. Perusahaan yang mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan dana lancar yang tersedia merupakan perusahaan dengan likuiditas yang baik. Namun, jika likuiditas perusahaan tersebut terlalu tinggi maka perusahaan itu berarti tidak mampu dalam mengelola aset lancarnya. Situmorang (2017), dan Aryengki (2016) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kualitas laba, didukung oleh penelitian Zein (2016), dan Warianto dan Rusiti (2014) yang meneliti bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

### Pengaruh Leverage Terhadap Kualitas Laba

*Leverage* digunakan untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang perusahaan (Irawati, 2012). Dewi dan Putra (2017) menyebutkan perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan menyebabkan investor kurang percaya terhadap laba yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut, karena investor menganggap perusahaan lebih mengutamakan pembayaran kepada *debtholders* daripada pembayaran dividen. Keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, berhubungan dengan hutang yang dimiliki perusahaan. Peneliti Dewi dan Putra (2017) dan Munika dkk. (2016) menghasilkan penelitian bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kualitas laba, yang mana semakin besar nilai *leverage*, maka kualitas laba akan semakin rendah, mendukung penelitian Zein (2016), dan Nofianti (2014) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.



**Gambar 1 Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel independen (*Investment opportunity set*, likuiditas, dan *leverage*) dan variabel dependen (kualitas laba). tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set*, likuiditas, dan *leverage* terhadap kualitas laba pada perusahaan industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 baik secara simultan maupun secara parsial.

Perusahaan industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dipilih sebagai populasi penelitian. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk pengambilan sampel dan diperoleh 41 perusahaan dengan periode 5 tahun sehingga jumlah unit sampel yang diobservasi adalah 205 unit sampel. Model analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Karakteristik lainnya mengenai penelitian ini dimuat dalam tabel 1

**Tabel 1 Karakteristik Penelitian**

No	Karakteristik Penelitian	Jenis
1	Metode	Kuantitatif
2	Tujuan	Deskriptif dan Pengujian Hipotesis
3	Tipe Penyelidikan	Asosiasi
4	Keterlibatan Peneliti	Tidak mengintervensi data
5	Unit Analisis	Kelompok
6	Waktu Pelaksanaan	Longitudinal

Menurut Sugiyono (2017:30) terdapat enam proses yang digunakan dalam penelitian (khususnya penelitian kuantitatif), yaitu:

### Rumusan Masalah

Masalah yang diteliti harus sudah jelas. Setelah masalah diidentifikasi dan dibatasi, maka selanjutnya masalah tersebut dirumuskan. Rumusan masalah pada umumnya dinyatakan dalam kalimat pertanyaan. Peneliti menggunakan pengaruh pada *investment opportunity set*, likuiditas, dan *leverage* terhadap kualitas laba.

### Landasan Teori

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dirumuskan sebelumnya, maka peneliti menggunakan berbagai teori yang relevan untuk menjawabnya. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori yang relevan dengan variabel dependen penelitian ini yaitu kualitas laba, dan variabel independennya yaitu *investment opportunity set*, likuiditas, dan *leverage*.

## Perumusan Hipotesis

Pertanyaan dalam rumusan masalah tersebut kemudian dicari jawabannya yang masih berupa dugaan atau ramalan. Hipotesis yang telah dirumuskan berdasarkan rumusan masalah merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah tersebut. Peneliti menemukan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kualitas laba, likuiditas berpengaruh terhadap kualitas laba, dan *leverage* berpengaruh terhadap kualitas laba.

## Pengumpulan Data

Data diperlukan untuk membuktikan kebenaran dari hipotesis yang ada. Oleh karena itulah pengumpulan data dilakukan pada populasi tertentu yang telah ditetapkan dan menggunakan sampel karena keterbatasan waktu, dana dan tenaga. Untuk mendapatkan data yang akurat diperlukan instrumen penelitian. Bila instrumen teruji validitas dan reliabilitasnya, maka variabel yang telah ditetapkan dapat diukur. Validitas adalah keadaan yang menggambarkan tingkat instrumen yang bersangkutan mampu mengukur apa yang akan diukur. Sementara reliabilitas menunjuk pada suatu tingkat keterandalan sesuatu. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## Analisis Data

Analisis data adalah proses mengatur urutan data, mengorganisasikannya ke dalam suatu pola, kategori, dan satuan uraian dasar. Analisis data dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis yang ada berdasarkan data yang telah terkumpul. Data yang dikumpulkan dianalisis secara statistik dan diinterpretasikan untuk melihat apakah hipotesis terbukti.

## Kesimpulan dan Saran

Dari hasil analisis yang dilakukan akan ditarik kesimpulan mengenai variabel yang diteliti dan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya. Kesimpulan berisi jawaban singkat terhadap setiap rumusan masalah penelitian dengan menggunakan data yang telah diperoleh. Berdasarkan kesimpulan tersebut, peneliti memberikan saran-saran berdasarkan hasil penelitian, bukan pemikiran pribadi penulis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

	$\Sigma$	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<b>Penman</b>	41	-186.3994	130.764	0.3986	16.6243
<b>MBVA</b>	41	0.0345	8.1761	0.7458	0.9237
<b>Current Ratio</b>	41	0.2077	31.0596	3.1973	4.3127
<b>DER</b>	41	0.0244	3.7009	0.7315	0.5387



### Uji Chow (Uji Signifikan *Fixed Effect*)

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model yang lebih sesuai antara model *common effect* dan model *fixed effect* untuk penelitian ini. Hasil uji dinyatakan pada tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3 Hasil Uji Chow (F Test)**

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: FIRMS			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.862071	(39,91)	0.0081
Cross-section Chi-square	78.616724	39	0.0002

Nilai probabilitas (Prob.) untuk *cross-section* F jika nilainya  $>0.05$  (nilai  $\alpha = 0.05$  ditentukan sebagai tingkat signifikansi) maka model yang dipilih adalah *Common Effect* (CE), tetapi jika  $<0.05$  maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect* (FE). Pada tabel 3 dapat dilihat nilai Prob. *cross section* F adalah 0.0032 yang nilainya  $<0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang lebih tepat adalah *Fixed Effect* (FE) dibandingkan dengan model *Common Effect* (FE), pengujian diteruskan dengan pengujian *Hausman*.

### Uji Hausman

Uji *Hausman* dilakukan untuk mengetahui model terbaik yang akan dipilih antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*.

**Tabel 4 Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: FIRMS			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.373563	3	0.4986

Uji *hausman* menunjukkan nilai Prob. *cross-section random*, apabila nilainya  $>0.05$  maka model yang terpilih adalah model *Random Effect* (FE), sedangkan jika nilainya  $<0.05$  maka model yang dipilih adalah model *Fixed Effect* (FE). Pada tabel 4 dapat dilihat bahwa Prob. *cross-section random* adalah 0.4986 yang nilainya  $>0.05$  sehingga model yang terpilih adalah model *Random Effect* (RE).

### Hasil Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, *Random Effect* adalah model yang paling sesuai dengan penelitian ini. Hasil uji model *Random Effect* ditampilkan melalui tabel 5 berikut:

**Tabel 5 Hasil Uji Model *Random Effect***

Dependent Variable: LOGPENMAN?  
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 12/01/18 Time: 11:28  
 Sample: 1 5  
 Included observations: 5  
 Cross-sections included: 40  
 Total pool (unbalanced) observations: 134  
 Swamy and Arora estimator of component variances  
 Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.434097	0.219629	-1.976502	0.0502
LOGIOS?	0.434636	0.213141	2.039199	0.0435
LOGCR?	0.421657	0.198517	2.124037	0.0356
LOGDER?	-0.155147	0.240522	-0.645044	0.5200
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.692241	0.2224
Idiosyncratic random			1.294436	0.7776
Weighted Statistics				
R-squared	0.074848	Mean dependent var	-0.216583	
Adjusted R-squared	0.053499	S.D. dependent var	1.339438	
S.E. of regression	1.301161	Sum squared resid	220.0925	
F-statistic	3.505830	Durbin-Watson stat	1.626265	
Prob(F-statistic)	0.017316			

Dari pengujian persamaan regresi tersebut, maka diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = -0.43409 + 0.43463 (X_1) + 0.42165 (X_2) - 0.15514 (X_3) + e$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi diatas, dapat dijelaskan bahwa:

1. Nilai koefisien konstanta sebesar -0.43409 menyatakan bahwa apabila variabel *market value to book value of asset* ( $X_1$ ), *current ratio* ( $X_2$ ), dan *debt to equity ratio* ( $X_3$ ) bernilai tetap (konstan), maka nilai kualitas laba sebagai variabel dependen adalah sebesar -0.43409.
2. Nilai koefisien variabel  $X_1$  (*market value to book value of asset*) adalah 0.43463 menyatakan bahwa setiap terjadi peningkatan 1 satuan variabel *market value to book value of asset* akan menaikkan nilai kualitas laba sebesar 0.43463 satuan.
3. Nilai koefisien variabel  $X_2$  (*current ratio*) adalah 0.42165 menyatakan bahwa setiap terjadi peningkatan 1 satuan variabel *current ratio* akan menaikkan nilai kualitas laba sebesar 0.42165 satuan.
4. Nilai koefisien variabel  $X_3$  (*debt to equity ratio*) adalah -0.15514 menyatakan bahwa setiap terjadi peningkatan 1 satuan variabel *debt to equity ratio* akan menurunkan nilai kualitas laba sebesar 0.15514 satuan.

## Uji F Statistik

Melalui tabel 5 dapat dilihat bahwa besar signifikansi sebesar 0.0296 atau dibawah 0.05. Dengan nilai signifikansi dibawah 0.05 hal ini menunjukkan  $H_0$  ditolak, dan  $H_a$  diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen X1 (*market value to book value of asset*), X2 (*current ratio*), dan X3 (*debt to equity ratio*) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen kualitas laba yang menggunakan pengukuran rasio Penman, dengan taraf signifikansi 5%.

## Uji t

Untuk menjawab hipotesis yang ada, maka uji parsial dilakukan dengan hasil yang disajikan melalui tabel 5, dengan perolehan hasil sebagai berikut: (1) pengujian hipotesis secara individu dengan uji t untuk variabel X1 (*market value to book value of asset*) memperoleh hasil *p-value* sebesar 0.0435 dinyatakan signifikan karena berada dibawah nilai taraf signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel X1 (*market value to book value of asset*) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen kualitas laba, yang artinya investor dan kreditor menjadikan IOS perusahaan sebagai pusat perhatian utama dalam membuat keputusan investasi untuk memperoleh keuntungan jangka panjang, sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh dimasa mendatang. Nilai IOS yang tinggi dapat meningkatkan kualitas laba karena jumlah kekayaan yang ditunjukkan dengan kenaikan aset, ekuitas, dan harga pasar meningkat, serta adanya kepercayaan dari investor dan kreditor untuk membelanjakan modalnya pada perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Basuki (2018) yang menyatakan bahwa pada *investment opportunity set* (IOS) terdapat pengaruh positif signifikan terhadap kualitas laba; (2) pengujian hipotesis secara individu dengan uji t untuk variabel X2 (*current ratio*) memperoleh hasil *p-value* sebesar 0.0356 dinyatakan signifikan karena berada dibawah nilai taraf signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel X2 (*current ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen kualitas laba. Persentase utang jangka pendek yang relatif lebih rendah daripada aset lancar dapat menaikkan nilai laba karena perusahaan tidak banyak dalam melakukan pembayaran bunga dan utang jangka pendek yang telah jatuh tempo, selain itu persentase aset lancar terutama persediaan jumlahnya meningkat sepanjang periode 2013-2017 yang menunjukkan bahwa manajemen perusahaan cenderung melakukan ekspansi pada strategi bisnis perusahaan, sehingga banyaknya jumlah persediaan menjadikan perusahaan memiliki lebih banyak produk yang siap dijual, yang akan menambah pendapatan penjualan dan meningkatkan kualitas laba perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Zein (2016) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kualitas laba; (3) pengujian hipotesis secara individu dengan uji t untuk variabel X3 (*debt to equity ratio*) memperoleh hasil *p-value* sebesar 0.5200 dinyatakan tidak signifikan karena berada diatas nilai taraf signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel X3 (*debt to equity ratio*) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel dependen kualitas laba. Investor tidak melihat *leverage* sebagai fokus utama dalam berinvestasi, investor lebih memilih fokus pada angka laba yang diungkapkan perusahaan, hal ini

disebabkan nilai *leverage* industri properti dan *real estate* relatif rendah sehingga memiliki risiko utang yang relatif rendah, hal tersebut menyebabkan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas laba karena perusahaan tidak lebih banyak dalam melakukan pembayaran utang jatuh tempo yang mengurangi proporsi laba bersih perusahaan. Arah variabel *leverage* dalam penelitian ini sesuai dengan teori bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif yang apabila nilai *leverage* semakin besar maka dapat menurunkan kualitas laba, namun pada penelitian ini pengaruhnya tidak signifikan terhadap kualitas laba. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Situmorang (2017) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kualitas laba.

## SIMPULAN

Berdasarkan regresi data panel dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen *Investment Opportunity Set* (IOS), Likuiditas (X2), dan *Leverage* (X3) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kualitas Laba yang diproyeksikan dengan rasio Penman. Secara parsial, pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen Kualitas Laba dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (1) Variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) dengan proksi *Market to Book Value of Asset* (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap Kualitas Laba Penman; (2) Variabel Likuiditas dengan indikator *Current Ratio* (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap Kualitas Laba Penman; (3) Variabel *Leverage* dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (X3) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kualitas Laba Penman.

## SARAN

### Aspek Teoritis

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan variabel-variabel dalam penelitian ini misalnya pada variabel dependen kualitas laba menggunakan indikator-indikator seperti *earnings response coefficient*, dan model Jones. Variabel independen *investment opportunity set* memiliki proksi yang sangat banyak sehingga peneliti dapat menggunakan proksi-proksi IOS selain *market to book value of asset*. Begitu pula dengan variabel likuiditas dapat menggunakan rasio lain seperti rasio perputaran kas, *acid test ratio*, dan rasio *working capital*. Sedangkan untuk variabel dependen *leverage* peneliti selanjutnya dapat menggunakan rasio utang pada aset, dan *times interest earned ratio*.

### Aspek Praktis

Bagi manajemen perusahaan diharapkan manajemen dapat meningkatkan nilai IOS dengan meningkatkan investasi khususnya investasi pada aset lancar, dan mengelola piutang dengan menerapkan strategi kebijakan kredit baru yang lebih ketat agar lebih mudah dalam penagihan piutang secara tepat waktu. Bagi investor diharapkan para investor dan calon investor agar menanamkan modal pada perusahaan pada industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia dengan memperhatikan nilai IOS dan *current ratio* yang tinggi, karena berdasarkan penelitian ini perusahaan pada industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang memiliki nilai IOS dan *current ratio* tinggi memberikan kualitas laba yang baik. Investor dapat menanamkan modalnya pada perusahaan dengan rasio kualitas laba Penman yang nilainya mendekati 1.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abdelghany, Khaled ElMoatasem. 2005. "Measuring the Quality of Earnings." *Managerial Auditing Journal* (Emerald Group Publishing) Vol. 20 (No. 9): hal. 1001-1015.
- Aryengki, Rio. 2016. "Pengaruh Komite Audit, Kualitas Audit, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Industry & Chemical yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2014." *Jurnal Online Mahasiswa Fekon* (Universitas Riau) Vol.3 (No.1): hal. 2192-2206.
- Basuki. 2018. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kualitas Laba." *Jurnal Online UMT* (jurnal.umat.ac.id) Vol. 2 (No. 1): hal. 107-120.
- Damba Kharisma Prasetyawati, Hariyati. 2015. n.d. "Pengaruh Konservatisme dan Investment Opportunity Set Terhadap Kualitas Laba ." *Jurnal Akuntansi UNESA* Vol. 3 (No. 2).
- Irawati, Dhian Eka. 2012. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Kualitas Laba." *Accounting Analysis Journal* Vol. 1 (No. 2): hal. 1-6.
- Kadek Prawisanti Dira, Ida Bagus Putra Astika. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Laba, dan Ukuran Perusahaan pada Kualitas Laba." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol. 7 (No. 1): hal. 64-78.
- Katherine Schipper, Linda Vincent. 2003. "Earnings Quality." *Accounting Horizons* hal. 97-110.
- Keown, Arthur J. 2017. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Edisi Kesepuluh. Indeks.
- Kurniawati. 2016. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Set Kesempatan Investasi (IOS) dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba." *Jurnal Akuntansi Bisnis* (Universitas Bunda Mulia) Vol. 9 (No. 2): hal. 240-258.
- Myers, S. 1977. "Determinants of Corporate Borrowing." *Journal of Financial Economics* 5: hal. 147-175.
- Nofianti, Nana. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Koefisien Respon Laba." *Jurnal Ekonomi* Vol. 13 (No. 2): hal. 118-147.
- Penman, Stephen H. 2013. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. 5th Edition. Singapore: Mc Graw Hill

- Putra, Anak Agung Putri Kusuma Dewi dan I Made Pande Dwiana. 2017. "Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayan* Vol. 19 (No. 1): hal. 367-391.
- Rani Munika, Amries Rusli Tanjung, Kamaliah. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage dan Investment Opportunity Set terhadap Kualitas Laba dengan Konservatisme sebagai Variabel Moderating." *Jurnal Ekonomi* (E-Journal UNRI) Vol. 24 (No. 4): hal. 83-97.
- Rina Malahayati, Muhammad Arfan, dan Hasan Basri. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage terhadap Persistensi Laba, dan dampaknya Terhadap Kualitas Laba (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index)." *Jurnal MAGister Akuntansi* Vol. 4 (No. 4): hal. 79-91.
- Rusiti, Paulina Wariantanto dan Ch. 2014. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kualitas Laba." *MODUS* Vol. 26 (No. 1): hal. 19-32.
- Sanjay Kallapur, dan M. Trombley. 1999. "The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth." *Journal of Business Finance and Accounting* 26: hal. 505-519.
- Sanjay Kallapur, dan M. Trombley. 2001. "The Investment Opportunity Set, determinants, consequences and measurement." *Managerial Finance* (Emerald Group Publishing) Vol. 27 (No. 3): hal. 3-15.
- Setiawan, Bagus Rahmat. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI." *Menara Ilmu* (LPPM UMSB) Vol. XI (No. 77).
- Situmorang, Christina Verawaty. 2017. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba ." *Jurnal Kewirausahaan* Vol. 3 (No. 2): hal. 50-58.
- Subramanyam, K. R. 2014. *Financial Statement Analysis*. 11th Edition. Singapore: Mc Graw Hill.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. 27. Bandung: Alfabeta
- Triatmoko, Andri Rachmawati dan Hanung. 2007. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan." *Simposium Nasional Akuntansi X* (AKPM-16) hal. 1-26.
- Wulansari, Yenny. 2013. "Pengaruh Investment Opportunity Set, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Akuntansi* Vol. 1 (No. 2).
- Zein, Kartika Aulia. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Laba, Struktur Modal, Likuiditas, dan Komisaris Independen Terhadap Kualitas Laba dengan Komisaris Independen Dimoderasi oleh Kompetensi Komisaris Independen." *JOM Fekon* Vol.3 (No. 2): hal. 980-992.