

**PENGARUH KUALITAS LABA TERHADAP KINERJA PASAR DAN
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND
PROPERTY* DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

DENNIS SWIDEDIANTO

2009310378

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2013

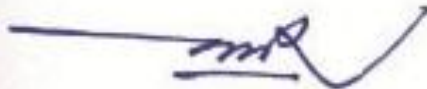
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dennis Swidedianto
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 22 Agustus 1991
N.I.M : 2009310378
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kualitas Laba terhadap Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan *Real Estate and Property* di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

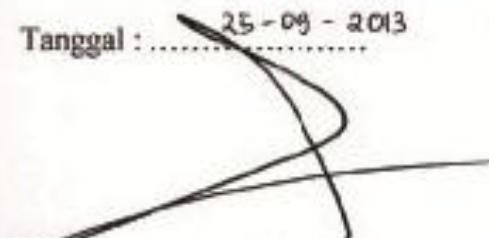
Tanggal : 25-09-2013 .



Nurmala Ahmar, S.E., Ak., M.Si

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal : 25-09-2013



Supriyati, SE., M.Si., Ak

**PENGARUH KUALITAS LABA TERHADAP KINERJA
PASAR DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
REAL ESTATE AND PROPERTY
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Dennis Swidedianto

STIE Perbanas Surabaya

E-mail : 2009310378@students.perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of earnings quality toward market performance and financial performance of non-manufacturing companies real estate and property sector. Sample collection method used was purposive sampling, which is based on certain criteria or considerations. Year of this research is for 7 years, starting in 2005-2011. The samples are 223 companies, but after filtering according to the criteria specified, then the final sample of 180 companies. The independent variable in this study is that earnings quality is measured by two measurements earnings persistence and earnings predictability, the dependent variable is the market performance is measured by four indicators and financial performance is measured by the ten indicators. The method used to test the hypothesis in this study is Outer Test Model and Inner Test Model with the help of software Partial Least Square (PLS).

Results of this study showed that earnings quality has no effect toward market performance. This can be shown by a t-statistic value of earnings quality on the market performance of 0.4187 is smaller than the value of t-count (<1.96). Earnings quality has effect toward financial performance. It can be seen from the t-statistic value of earnings quality on the financial performance of 2.3054 is greater than the value of t-count (> 1.96).

Keywords: *Quality of Earnings, Market Performance, Financial Performance.*

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis properti di Indonesia mengalami kenaikan yang sangat tajam pada dekade terakhir ini. Kebutuhan akan hunian dan kantor terus meningkat seiring dengan perkembangan ekonomi yang terjadi di Indonesia. Banyak indikator yang dapat dilihat di dalam masyarakat, misalnya dengan banyaknya pembangunan perumahan-perumahan baru termasuk juga apartemen dengan harga yang relatif lebih murah. Disamping itu komponen penunjang kepemilikan rumah juga semakin mudah dan menjangkau berbagai lapisan masyarakat, misalnya dengan kucuran kredit rumah yang melimpah. Kondisi lainnya adalah semakin meningkatnya daya serap pasar terhadap produk property serta adanya usaha-usaha

untuk menarik investor yang dilakukan oleh pemerintah. Oleh karena itu, perusahaan real estate dan property di Indonesia dihadapkan pada suatu keputusan penting untuk meningkatkan kemampuannya dalam memperoleh laba melalui pengelolaan sumber dayanya serta keputusan pendanaan untuk memperoleh sumber daya tersebut. Namun bisnis properti yang terlihat menggiurkan justru terkadang membawa kerugian. Banyak gedung perkantoran atau proyek pembangunan kompleks hunian tidak berjalan dengan baik, hingga akhirnya terbengkalai dan berhenti ditengah jalan. Semua dikarenakan sistem pengelolaan proyek yang tidak berjalan baik, di tambah dengan pengelolaan SDM yang kurang

diperhatikan. Alhasil proyek yang harusnya menguntungkan banyak pihak maupun perekonomian justru jadi merugikan.

Perkembangan perusahaan *real estate* dan *property* yang *go public* mengalami pertumbuhan yang baik. Hal ini ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan *real estate & property* yang masuk pasar modal. Maka, investor harus pintar memilih perusahaan mana yang akan di investasikan. Perkembangan jumlah industri *real estate & property* dalam kurun waktu 15 tahun terakhir meningkat tajam dengan kenaikan sebesar 152%. Dimulai pada tahun 1995 terdapat 21 perusahaan *real estate & property* (ECFIN, 1996) dan menjadi 53 perusahaan pada tahun 2011 (ECFIN, 2012).

Industri *real estate & property* pada umumnya merupakan dua hal yang berbeda. *Real estate* merupakan tanah dan semua peningkatan permanen di atasnya termasuk bangunan-bangunan, seperti gedung, pembangunan jalan, tanah terbuka, dan segala bentuk pengembangan lainnya yang melekat secara permanen. Menurut peraturan perundang-undangan di Indonesia, pengertian mengenai industri *real estate* tercantum dalam PDMN No.5 Tahun 1974 yang mengatur tentang industri *real estate*. Dalam peraturan ini pengertian industri *real estate* adalah perusahaan properti yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan, serta pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industri, termasuk industri pariwisata. Sedangkan definisi *property* menurut SK Menteri Perumahan Rakyat no.05/KPTS/BKP4N/1995, Ps 1.a:4 *property* adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan. Dengan kata lain, *property* adalah industri *real estate* ditambah dengan hukum-hukum seperti sewa dan kepemilikan.

Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan gambaran kondisi

suatu perusahaan, karena dalam laporan keuangan berisi informasi-informasi yang sangat dibutuhkan oleh pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Salah satu informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan adalah informasi mengenai laba perusahaan. Laba digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian pihak-pihak tertentu terutama dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan.

Pada motivasi signaling, hubungan antara kualitas laba dengan kinerja pasar dan kinerja keuangan adalah manajemen menyajikan informasi keuangan (khususnya laba) diharapkan dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada para pemegang saham. Laporan yang dapat memberikan sinyal kemakmuran adalah laba yang relatif tumbuh dan stabil (*sustainable*). Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Akan tetapi, informasi yang disampaikan terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi. Asimetri informasi ini terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibandingkan pihak lain.

Meiza (2011) mengatakan bahwa kinerja pasar merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang diukur dari tingkat pengembalian investasi (return) jangka panjang perusahaan atau return saham. Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dilihat dari harga pasar yang ditentukan dan disesuaikan dengan tingkat pengembalian yang diinginkan untuk investor. Untuk para investor tingkat pengembalian yang diharapkan sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan mereka, oleh karena itu mereka

mau membayar harga pasar yang sekarang berlaku untuk sekuritas tersebut. Menurut Husnan dan Pudjastuti (1998) dalam Meiza (2011), perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat, karena jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan deviden yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Kinerja pasar merupakan konsep untuk mengukur prestasi pasar suatu produk. Setiap perusahaan berkepentingan untuk mengetahui prestasi pasar dari produk-produknya, sebagai cermin dari keberhasilan usahanya di dunia persaingan bisnis. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Kualitas laba penting untuk dilakukan jika pada suatu kondisi apabila manajemen perusahaan ternyata tidak berhasil mencapai target laba yang ditentukan, maka manajemen akan memanfaatkan fleksibilitas yang diperbolehkan oleh Standart Akuntansi yang berterima umum dalam menyusun laporan keuangan untuk memodifikasi laba yang di laporkan oleh pihak manajemen. Salah satu informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan adalah informasi mengenai laba perusahaan.

Bagi pemilik saham atau investor, laba berarti peningkatan nilai ekonomis yang akan diterima, melalui pembagian dividen. Laba juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian pihak-pihak tertentu terutama dalam menaksir

kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan. Laba sebagai bagian dari laporan keuangan tidak menyajikan fakta yang sebenarnya tentang kondisi ekonomis perusahaan, sehingga laba yang diharapkan dapat memberikan informasi untuk mendukung pengambilan keputusan menjadi diragukan kualitasnya.

Laba yang berkualitas adalah laba yang tidak ada unsur manajemen laba didalam laporan keuangan yang dihasilkan, maka semakin tinggi kualitas laba maka semakin tinggi kinerja perusahaan karena secara teoritis investor akan melihat informasi akuntansi (dalam bentuk laporan laba rugi), jika labanya berkualitas bagus, harapannya investor akan tertarik untuk membeli saham. Semakin banyak yang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, maka akan semakin memiliki nilai tawar harga saham yang tinggi. Menurut Merchan (1989) dalam Merchan dan Rockness (1994) manajemen laba didefinisikan sebagai tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mempengaruhi laba yang dilaporkan yang bias memberikan informasi mengenai keuntungan ekonomis (*economic advantage*) yang sesungguhnya tidak dialami perusahaan, yang dalam jangka panjang tindakan tersebut bisa merugikan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis ingin mengambil judul penelitian, yaitu **“Pengaruh Kualitas Laba terhadap Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan *Real Estate and Property* Di Bursa Efek Indonesia”**.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Wolk *et al.*, (2001), teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal.

Teori sinyal menunjukkan adanya asimetris informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetris informasi yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan. Informasi yang berupa pemberian peringkat obligasi perusahaan yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan tertentu dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki. Hal ini memberikan motivasi bagi perusahaan-perusahaan untuk mengungkapkan melalui laporan keuangan, bahwa mereka lebih baik dari pada perusahaan-perusahaan lain. Dengan demikian, *signaling theory* menekankan bahwa perusahaan cenderung menyajikan informasi yang lebih lengkap untuk menarik investor agar menginvestasikan ke perusahaan tersebut.

Kualitas Laba

Kualitas laba, menurut Schipper dan Vincent (2003), menunjukkan tingkat kedekatan laba yang dilaporkan dengan *Hicksian income*, yang merupakan laba ekonomik yaitu jumlah yang dapat dikonsumsi dalam satu periode dengan menjaga kemampuan perusahaan pada awal dan akhir periode tetap sama. Jadi, kualitas laba merupakan suatu ukuran untuk mencocokkan apakah sama antara laba yang dihasilkan dengan apa yang sudah direncanakan sebelumnya.

Kualitas laba dalam penelitian ini menggunakan dua pengukuran yaitu persistensi laba dan prediktabilitas laba.

Persistensi Laba

Persistensi laba merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengetahui kualitas laba suatu perusahaan. Persistensi merupakan suatu ukuran kualitas laba yang didasari pandangan bahwa laba yang lebih sustainable merupakan laba dengan kualitas yang lebih tinggi (Pinasti dan Asnawi, 2009). Kualitas laba dikatakan baik apabila labanya bisa berkesinambungan. Persamaan yang digunakan untuk mengukur persistensi laba yaitu :

$$EPS_t = c + b EPS_{t-1} + e$$

Persistensi laba diukur dari estimasi koefisien, (b) merupakan nilai koefisien regresi persistensi laba dari masing-masing perusahaan yang menggunakan EPS. EPS_{t-1} adalah laba tahun lalu yang berpengaruh terhadap EPS_t (laba tahun sekarang). Semakin tinggi nilai (b) maka kualitas laba semakin baik, sedangkan jika semakin rendah nilai (b) maka kualitas laba semakin buruk. Kesimpulannya, kualitas laba dikatakan baik bila laba tersebut persisten dan laba tahun ini dapat digunakan sebagai pengukur laba periode selanjutnya.

Prediktabilitas Laba

Prediktabilitas didefinisikan sebagai kemampuan laba untuk memprediksi dirinya sendiri (Lipe, 1990). Pandangan yang mendasari digunakannya prediktabilitas sebagai ukuran kualitas laba adalah angka laba yang cenderung mengulang dirinya sendiri merupakan angka laba berkualitas tinggi (Francis, 2006). Persamaan rumus prediktabilitas laba adalah:

$$EPS_t = c + bEPS_{t-1} + e$$

$$\text{Dimana: } e = \sqrt{\text{Var}_e}$$

Prediktabilitas diukur dari akar varian *error* persamaan persistensi laba. Jadi, semakin besar prediktabilitas maka semakin kecil kualitas laba, sebaliknya semakin kecil nilai prediktabilitas maka semakin tinggi kualitas laba karena nilai prediktabilitas diperoleh dari *error*

persamaan regresi, semakin kecil nilai *error* maka nilai prediktabilitas semakin bagus.

Kinerja Pasar

Meiza (2011) mengatakan bahwa kinerja pasar merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang diukur dari tingkat pengembalian investasi (*return*) jangka panjang perusahaan atau *return* saham. Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dilihat dari harga pasar yang ditentukan dan disesuaikan dengan tingkat pengembalian yang diinginkan untuk investor. Untuk para investor tingkat pengembalian yang diharapkan sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan mereka, oleh karena itu mereka mau membayar harga pasar yang sekarang berlaku untuk sekuritas tersebut. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat, karena jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan *dividen* yang semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2002). Kinerja keuangan merupakan hasil nyata (*operasi*) yang dapat dicapai dari proses pengambilan alihan keputusan oleh manajemen perusahaan untuk menunjang dicapainya hasil positif dalam hal keuangan. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran terhadap capaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk memperbaiki kinerja pada periode berikutnya.

Hubungan Kualitas Laba Terhadap Kinerja Pasar

Menurut Meiza (2011), kinerja pasar merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang diukur dari tingkat pengembalian investasi (*return*) jangka panjang perusahaan atau pengembalian saham. Pendekatan nilai pasar didasarkan kepada perkiraan laba per saham di masa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi suatu saham akan kembali. Perusahaan memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi yang menghasilkan laba lebih berkualitas. Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dilihat dari harga pasar yang ditentukan dan disesuaikan dengan tingkat pengembalian yang diinginkan untuk investor. Jika perusahaan membayar *dividen* pada tingkat pengembalian yang lebih besar dari yang diinginkan investor maka akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan dan akan semakin banyak investor yang ingin menanamkan modal ke perusahaan. Sedangkan jika perusahaan membayar *dividen* pada tingkat yang lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang diinginkan untuk para investor maka nilai perusahaan akan turun dan akan berdampak berkurangnya minat investor untuk menanamkan modal ke perusahaan.

Hubungan Kualitas Laba Terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2002). Kinerja keuangan merupakan hasil nyata (*operasi*) yang dapat dicapai dari proses pengambilan alihan keputusan oleh manajemen perusahaan untuk menunjang dicapainya hasil positif dalam hal keuangan. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil

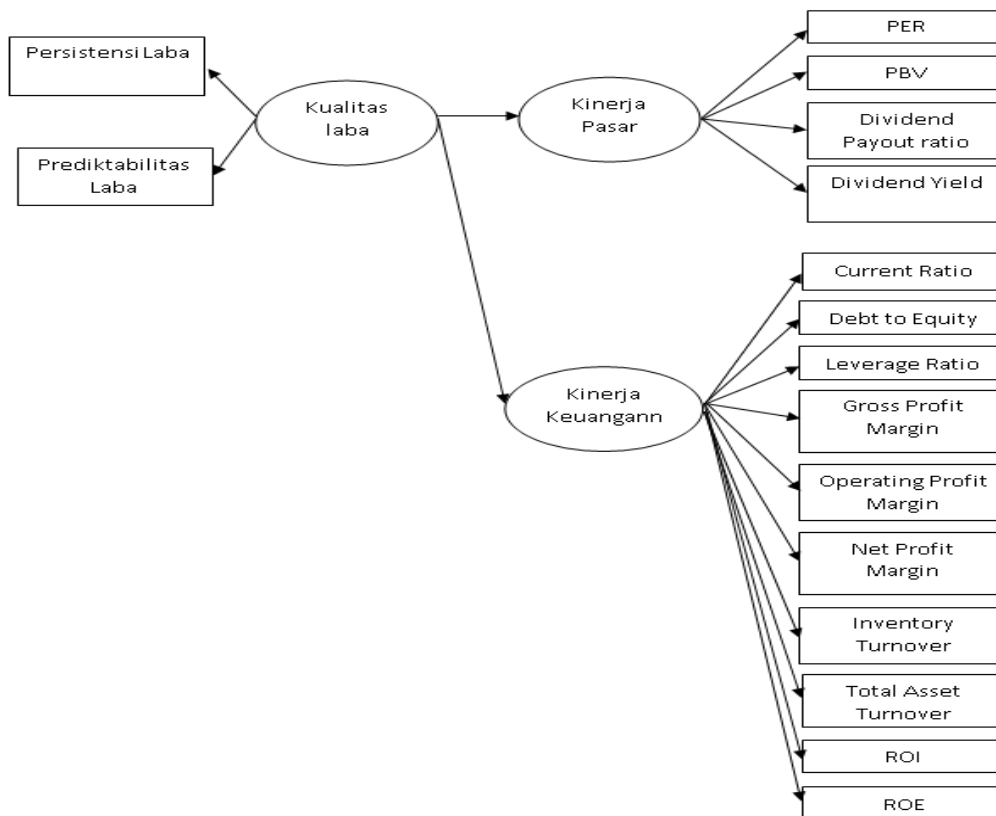
pengukuran terhadap capaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk memperbaiki kinerja pada periode berikutnya.

Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stakeholder*.

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dapat menghasilkan

laba yang berkualitas tinggi dan hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan mempunyai prospek cerah yang tercermin pada kinerja saham perusahaan. Jika laba yang dihasilkan perusahaan baik dan berkualitas tinggi, maka perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya. Hal ini tentu akan memberikan sinyal positif kepada investor atau calon investor bahwa perusahaan mempunyai prospek cerah serta umur perusahaan akan bertahan lama, dan akan berimbas pada banyaknya investor yang akan menanamkan modal ke perusahaan.

Gambar 1
Rerangka Pikir



Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja pasar perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia.

H2 : Ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja keuangan perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deduktif yang bertujuan untuk menguji

hipotesis melalui validasi teori atau pengujian aplikasi teori pada keadaan tertentu. Sedangkan berdasarkan jenis datanya, penelitian ini merupakan jenis penelitian arsip yang merupakan penelitian terhadap fakta yang tertulis (dokumen) atau berupa arsip data.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan rumusan masalah serta hipotesis yang dikembangkan, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen (variabel terikat) adalah kinerja pasar yang diukur dengan empat indikator dan kinerja keuangan yang diukur dengan sepuluh indikator dan variabel independen (variabel bebas) adalah kualitas laba yang diukur dengan dua pendekatan, yaitu persistensi laba dan prediktabilitas laba.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional ini dimaksudkan untuk menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Variabel Dependen Kinerja Pasar

Kinerja pasar merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja eksternal perusahaan. ECFIN (2012) menyatakan kinerja pasar perusahaan *real estate and property* dapat diukur dengan menggunakan empat indikator yaitu *price earnings ratio* (PER), *price to book value* (PBV), *dividend payout ratio* dan *dividend yield*. Pengukuran salah satu indikator kinerja pasar mampu mewakili kinerja pasar perusahaan *real estate & property*, sehingga pengujian hipotesis dalam penelitian ini lebih cocok menggunakan model reflektif (Imam, 2012:60). Adapun penjelasan empat indikator pengukuran dari kinerja pasar dalam penelitian ini yaitu :

1. Price Earnings Ratio

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba. Pengertian PER yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. Price to Book Value (PBV)

PBV merupakan perbandingan harga pasar suatu saham dengan nilai bukunya. PBV adalah indikator yang dipakai untuk menilai kinerja pasar.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saat ini}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} = \frac{\text{Nilai buku saham}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

3. Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Yang dihitung dengan nilai dividen yang dibagikan per saham dibanding dengan nilai laba bersih per saham.

$$\text{Dividen Payout} = \frac{\text{Dividen tunai per lembar saham}}{\text{Laba dividen per lembar saham}} \times 100\%$$

4. Dividend Yield

Dividend Yield merupakan tingkat pengembalian dalam bentuk dividen atas investasi yang ditanamkan.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{harga penutupan saham pada akhir periode}}$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja operasional (*internal*) perusahaan. ECFIN (2012) menyatakan indikator kinerja keuangan perusahaan *real estate & property* terdiri dari sepuluh indikator yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity*, *Leverage Ratio*, *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Inventory Turnover*, *Total Asset Turnover*, *ROI*, *ROE*. Pengukuran salah satu indikator kinerja keuangan mampu mewakili kinerja keuangan perusahaan *real estate &*

property, sehingga pengujian hipotesis dalam penelitian ini lebih cocok menggunakan model reflektif (Imam, 2012:60). Adapun penjelasan sepuluh indikator pengukuran dari kinerja pasar dalam penelitian ini yaitu :

1. *Current Ratio* (CR)

Current Ratio ini menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut.

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

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Leverage Ratio*

Hutang atau *leverage* adalah semua kewajiban keuangan perusahaan pada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal yang berasal dari kreditor.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Gross Profit Margin* (GPM)

GPM merupakan perbandingan antar penjualan bersih dengan harga pokok penjualan dengan tingkat penjualan. Rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}}$$

5. *Operating Profit Margin* (OPM)

Operating Profit Margin didefinisikan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai *operating profit margin* maka

semakin tinggi pula perusahaan menghasilkan laba operasional.

$$\text{Operating Profit Margin (OPM)} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan bersih}}$$

6. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

7. *Inventory Turnover*

Inventory Turnover adalah rasio *efficiency* yang dihitung dengan membagi biaya barang yang terjual dengan inventaris.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Persediaan akhir periode}}$$

8. *Total Asset Turnover*

Total Asset Turnover didefinisikan untuk mengukur efisiensi pengguna aktiva untuk menghasilkan penjualan.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aset akhir periode}}$$

9. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

10. *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Independen

Kualitas Laba

Kualitas laba, menurut Schipper dan Vincent (2003), menunjukkan tingkat kedekatan laba yang dilaporkan dengan *Hicksian income*, yang merupakan laba ekonomik yaitu jumlah yang dapat dikonsumsi dalam satu periode dengan menjaga kemampuan perusahaan pada awal dan akhir periode tetap sama. Laba yang berkualitas adalah laba yang persisten yaitu laba yang berkelanjutan, lebih bersifat permanen dan tidak bersifat transitori. Dalam hal ini, laba yang berkualitas tinggi adalah laba yang mempunyai kemampuan tinggi dalam memprediksi laba di masa datang. Semakin perusahaan mampu menghasilkan laba yang dapat diprediksi dan dapat memberikan respon kepada pasar, maka laba yang dihasilkan perusahaan berkualitas baik.

Persistensi laba merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengetahui kualitas laba suatu perusahaan. Persistensi merupakan suatu ukuran kualitas laba yang didasari pandangan bahwa laba yang lebih sustainable merupakan laba dengan kualitas yang lebih tinggi (Pinasti dan Asnawi, 2009). Persistensi diukur dengan koefisien regresi yang mencerminkan kekuatan pengaruh. Semakin tinggi kekuatan pengaruh (b), maka semakin berpengaruh laba tahun lalu mempengaruhi laba sekarang dan berarti kualitas laba baik, yaitu jika koefisien regresi mendekati angka satu. Jika semakin rendah nilai koefisien regresi atau kekuatan pengaruh (b), maka laba tahun lalu tidak mampu mempengaruhi laba sekarang yang berarti kualitas laba buruk.

Prediktabilitas laba didefinisikan sebagai kemampuan laba untuk memprediksi dirinya sendiri (Lipe, 1990). Semakin laba tersebut mampu memprediksi dirinya sendiri maka kualitas

laba semakin baik. Prediktabilitas diukur dari akar varian *error* persamaan persistensi laba. *Error* berarti tingkat kesalahan pengaruh laba tahun lalu terhadap laba sekarang. Semakin tinggi nilai *error*, maka laba tahun lalu semakin tidak mampu memprediksi laba sekarang yang berarti kualitas laba buruk. Jika semakin rendah nilai *error* yang berarti tingkat kesalahan pengaruh laba tahun lalu terhadap laba sekarang semakin kecil, maka laba tahun lalu mampu memprediksi laba sekarang dan berarti kualitas laba bagus.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah 53 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2005 sampai dengan 2011. Penentuan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yang memenuhi kualifikasi sebagai objek penelitian yang telah ditetapkan oleh peneliti agar relevan dengan tujuan penelitian, dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Memiliki data laporan keuangan secara lengkap perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode secara berturut-turut dari tahun 2005 sampai dengan 2011 yang telah diaudit oleh akuntan publik.
2. Perusahaan memiliki data-data dan informasi yang diperlukan dalam penelitian.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis statistik serta melakukan pengujian hipotesis terhadap variabel-variabel penelitian dan pembahasan.

Analisis deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran atau penjelasan dari suatu data yang digunakan dalam suatu penelitian. Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dari masing-masing variabel penelitian. Deskriptif variabel ini bertujuan untuk mengetahui dan menggambarkan secara rinci nilai dari tiap variabel yang digunakan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kualitas laba dengan dua pengukuran yaitu persistensi dan prediktabilitas laba sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja pasar dengan empat indikator yaitu PER, PBV, *Dividend Payout*, dan *Dividend Yield* dan kinerja keuangan dengan sepuluh indikator yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity*, *Leverage*, *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Inventory Turnover*, *Total Asset Turnover*, ROI, ROE.

Uji Hipotesis

Pengaruh Kualitas Laba yang Diukur dengan Persistensi Laba dan Prediktabilitas Laba terhadap Kinerja Pasar

H₀₁ : Tidak ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja pasar.

H₁₁ : Ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja pasar.

Hasil pengujian hipotesis dapat diketahui nilai T-statistik hubungan antara kualitas laba terhadap kinerja pasar adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar 0.4187 (< 1,96). Yang artinya H₀ diterima atau H₁ ditolak pada tingkat signifikansi 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar.

Pengaruh Kualitas Laba yang diukur dengan Persistensi Laba dan Prediktabilitas Laba terhadap Kinerja Keuangan

H₀₁ : Tidak ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja keuangan.

H₁₁ : Ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja keuangan.

Hasil pengujian hipotesis dapat diketahui nilai T-statistik hubungan antara kualitas laba terhadap kinerja keuangan adalah signifikan dengan T-statistik sebesar 2.3054 (> 1,96). Yang artinya H₀ ditolak atau H₁ diterima pada tingkat signifikansi 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa kualitas laba berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil PLS yang menguji pengaruh variabel independen kualitas laba terhadap variabel dependen kinerja pasar dan kinerja keuangan, maka kesimpulan dapat dijelaskan dengan rangkuman isi tabel di bawah ini:

Tabel 1
RANGKUMAN HASIL PENELITIAN
Real Estate & Property

No	Hipotesis	Hasil Uji <i>Outer Model</i>		<i>Inner Model</i>	Keterangan
		KL	KP/KK		
1	Hipotesis 1	Prediktabilitas (8.2229)	PER (6.0146)	Tidak Signifikan (0.4187 < 1.96)	Tidak ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja pasar
2	Hipotesis 2	Prediktabilitas (8.2229)	ITO (6.3210) ROE (2.2248) ROI (2.1541)	Signifikan (2.3054 > 1.96)	Ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja keuangan

Sumber: Diolah Penulis

Pembahasan

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Kinerja Pasar

Tabel 1 di atas menjelaskan hasil uji *outer model*, Berdasarkan hasil uji pengaruh kualitas laba dengan dua pengukuran yaitu persistensi laba dan prediktabilitas laba terhadap kinerja pasar dengan empat indikator terlihat bahwa yang berpengaruh dari pengukuran kualitas laba hanya prediktabilitas laba dengan *t-statistic* sebesar 8.2229 dan indikator yang mempengaruhi kinerja pasar adalah PER dengan *t-statistic* sebesar 6.0146. Sedangkan hasil uji *inner model* kualitas laba terhadap kinerja pasar yaitu dengan

nilai *t-statistic* sebesar 0.4187 yang berarti tidak ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja pasar karena *t-statistic* lebih kecil daripada *t*-hitung (< 1.96). Dengan demikian dapat dilihat dari hasil di atas bahwa perusahaan tidak mampu memberikan sinyal positif terhadap investor yang berarti kualitas laba tidak mempengaruhi kinerja pasar dan tidak mendukung teori sinyal, karena perusahaan tidak mampu membagikan devidennya dan tidak mempengaruhi harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan **Tidak Ada Pengaruh Kualitas Laba terhadap Kinerja Pasar.**

Tabel 2

Selisih antara Nilai Mean dan Nilai Standar Deviasi

No.	Indikator	Nilai Mean	Std. Deviasi	Selisih
1.	Prediktabilitas	243.2485	361.00012	117.7516
2.	PER	42.4212	72.4327	30.0115

Sumber: Diolah Penulis

Tabel 2 di atas menjelaskan bahwa indikator prediktabilitas memiliki selisih antara nilai mean dengan nilai standart deviasi sebesar 117.7516 yang berarti indikator memiliki selisih tergolong jauh dan menyebabkan variasi data yang cukup tinggi. Sedangkan indikator PER memiliki selisih antara nilai mean dengan nilai std. deviasi sebesar 30.0115 yang berarti indikator memiliki selisih tergolong jauh dan menyebabkan variasi data yang tinggi. Dari penjelasan tersebut dapat dsimpulkan bahwa kedua indikator tersebut memiliki variasi data yang cukup tinggi dan hal inilah yang menyebabkan tidak ada pengaruh antara kualitas laba terhadap kinerja pasar.

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Kinerja Keuangan

Tabel 1 di atas juga menjelaskan hasil uji *outer model*, Berdasarkan hasil uji pengaruh kualitas laba dengan dua pengukuran yaitu persistensi laba dan

prediktabilitas laba terhadap kinerja keuangan dengan sepuluh indikator terlihat bahwa yang berpengaruh dari pengukuran kualitas laba hanya prediktabilitas laba dengan *t-statistic* sebesar 8.2229 dan indikator yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah ITO dengan *t-statistic* sebesar 6.3210, ROE dengan *t-statistic* sebesar 2.2248, dan ROI dengan *t-statistic* sebesar 2.1541. Sedangkan hasil uji *inner model* kualitas laba terhadap kinerja keuangan yaitu dengan nilai *t-statistic* sebesar 2.3054 yang berarti ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja keuangan karena *t-statistic* lebih besar daripada *t*-hitung (< 1.96). Dengan demikian dapat dilihat dari hasil di atas bahwa perusahaan mampu memberikan sinyal positif terhadap investor yang berarti kualitas laba mempengaruhi kinerja keuangan dan mendukung teori sinyal, karena kinerja perusahaan tersebut baik dan mampu menghasilkan laba yang berkualitas tinggi serta persisten atau stabil setiap tahunnya

sehingga perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Sehingga dapat disimpulkan **Ada Pengaruh Kualitas Laba terhadap Kinerja Keuangan.**

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kualitas laba terhadap kinerja pasar dan kinerja keuangan perusahaan non manufaktur sektor *real estate & property*. Secara teoritis, semakin tinggi kualitas laba maka semakin tinggi pula kinerja pasar dan kinerja keuangan suatu perusahaan dan hal ini dapat mempengaruhi tingginya laba yang dihasilkan yang dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Berikut ini hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan:

Tidak Ada Pengaruh Kualitas Laba terhadap Kinerja Pasar. Hal ini dapat dilihat dari nilai *t-statistic* kualitas laba terhadap kinerja pasar sebesar 0.4187 yang berarti tidak ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja pasar karena *T-statistic* lebih kecil daripada *t-hitung* (< 1.96).

Ada Pengaruh Kualitas Laba terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini dapat dilihat dari nilai *t-statistic* kualitas laba terhadap kinerja keuangan sebesar 2.3054 yang berarti ada pengaruh kualitas laba terhadap kinerja keuangan karena *T-statistic* lebih kecil daripada *t-hitung* (> 1.96).

Berdasarkan uraian hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen kualitas laba tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen kinerja pasar yang terkait dengan teori sinyal di mana perusahaan *real estate & property* tidak mampu memberikan sinyal kepada investor dengan pembagian devidennya dan tidak mampu mempengaruhi harga saham di pasar modal. Variabel independen kualitas laba memiliki pengaruh terhadap variabel dependen kinerja keuangan yang terkait

dengan teori sinyal di mana perusahaan *real estate & property* mampu memberikan sinyal kepada investor dengan menghasilkan laba yang berkualitas tinggi serta persisten atau stabil setiap tahunnya sehingga perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya.

Keterbatasan dan Saran

Adapun keterbatasan dan saran pada penelitian ini, diantaranya adalah penelitian hanya memfokuskan pengukuran kualitas laba dengan persistensi laba dan prediktabilitas laba, sehingga untuk penelitian yang akan datang sebaiknya melakukan pengukuran kualitas laba yang lain seperti variabilitas, *smoothness*, akrual abnormal, dan kualitas akrual.

Penelitian ini memakai sampel perusahaan non manufaktur sektor *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diharapkan pada penelitian yang akan datang dapat dilakukan penelitian dengan sampel seluruh perusahaan yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga peneliti selanjutnya dapat memperoleh gambaran yang lebih luas terkait dengan kualitas laba.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Purwanto. 2012. "Pengaruh Manajemen Laba, *Asymmetry Information* dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal". Semarang: Universitas Diponegoro.
- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Beaver, W.H. 2002. "Perspectives on Recent Capital Market Research." *The Accounting Review*, Vol. 77, No. 2, April: 453 – 474.
- Darmaji, Tjiptono & Fakhruddin, Hendi. M. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia*:

- Pendekatan Tanya Jawab. Edisi Pertama. Salemba Empat, Jakarta.
- Darmawati. 2004. "Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar, 2-3 Desember 2004.
- Dul Muid. 2009. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kualitas Laba". *Fokus Ekonomi* Vol. 4, No. 2, Desember 2009. Pp 94-108.
- ECFIN (*Institute for Economic and Financial Research*). *Indonesian Capital Market Directory 1996*. Jakarta: Hijau Daun Indonesia.
-
- _____. *Indonesian Capital Market Directory 2012*. Jakarta: Hijau Daun Indonesia.
- Eddy Suranta dan Merdiastuti, Pratana Puspita. (2004). "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar, 2-3 Desember 2004.
- Fidyati, Nisa, 2004, "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Earning Management* pada Perusahaan *Seasoned Equity Offering (SEO)*," *Jurnal Ekonomi, Manajemen & Akuntansi*, Vol. 2 No. 1.
- Francis, J.; Olsson, P.; Schipper, K. 2006. "Earnings Quality". *Foundations and Trends in Accounting*, Vol. 1, No. 4 (2006) 259–340.
- Gumanti, T.A. 1996. *Earning Management* dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol 4, No. 2, Mei 2001.
- Hamonangan Siallagan. 2009. "Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi Kontemporer* Vol. 1, No. 1, Januari 2009.
- Imam Ghozali. 2008. "Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)". Edisi kedua, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Institute for Economic and Financial Research. *Indonesian Capital Market Directory 2012*, Vol. 1.
- Lipe, R. 1990. "The Relation Between Stock Returns And Accounting Earnings Given Alternative Information". *The Accounting Review* 65: 49-71.
- Machuga, S.; Teitel, K. 2007. "The Effects of the Mexican Corporate Governance Code on Quality of Earnings and its Components". *Journal of International Accounting Research*, Vol. 6 Issue 1, p37-55.
- Merchant, K. and J. Rockness. 1994. *The Ethics Of Managing Earnings: An Empirical Investigation*. *Journal of Accounting and Public Policy* 13: 79-94.
- Meiza Agmarina. 2011. "Dampak Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Arus Kas Kegiatan Operasi terhadap Kinerja Pasar". Skripsi Sarjana tak diterbitkan. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen: Konsep, manfaat dan rekayasa*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Paramitha Anggia Puteri, Abdul Rohman. 2012. "Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kualitas Laba dan Nilai

- Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting* Vol. 1, No. 2. Pp 1-14.
- Parawiyati. 1996. "Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Public di Pasar Modal". Tesis Sarjana tak dipublikasikan. Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
- Penman, S.H. 2003. "The Quality of Financial Statements: Perspectives from the Recent Stock Market Bubble". *Accounting Horizons*, vol. 17, Issue 1, pp. 77-96.
- Permadi, MF. 1998. "Pengembangan Konsep Kinerja pasar". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 13 (3) : 70 – 79.
- Pinasti, M., dan Asnawi, M. 2009. Pengukuran Konstruksi Kualitas Laba dan Isu pengukuran Fair Value Dalam Akuntansi. *Kolokium Nasional Program Doktor*. Yogyakarta 11-12 Desember 2009. Hal: 460-489.
- R. Rosiyana Dewi. 2005, "Manajemen Laba, Kualitas Laba, dan Kredibilitas Laporan Keuangan," *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol. 5 No. 1.
- S. Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. (Edisi Keempat). Yogyakarta : Liberty.
- Schipper, K., & Vincent, L. 2003. "Earnings Quality." *Accounting Horizons, Supplement*, pp.
- Siswardika Susanto dan Sylvia Veronica Siregar. 2012. "Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Biaya Ekuitas: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009". *Simposium Nasional Akuntansi XV*, Banjarmasin.
- Supriyono. 1990. *Akuntansi Biaya: Pengumpulan Biaya dan Penetapan Harga Pokok*. Yogyakarta: BPF.
- Sylvia Veronica Siregar dan Siddharta Utama, 2005, "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba". *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Tria Putri Oktavianingrum. 2011. "Pengaruh Kualitas Laba terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Skripsi Sarjana tak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
- Wolk, H.I., M.G. Tearney, dan J.L. Dodd. 2001. "Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach." Fifth Edition. Ohio: South-Western College Publishing.