

6-30-2010

## HUBUNGAN REGULASI PASAR MODAL DENGAN ATRIBUT LABA: SUATU ANALISIS LINTAS NEGARA

Francisca Reni Retno Anggraini

Follow this and additional works at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jaki>

### Recommended Citation

Anggraini, Francisca Reni Retno (2010) "HUBUNGAN REGULASI PASAR MODAL DENGAN ATRIBUT LABA: SUATU ANALISIS LINTAS NEGARA," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*: Vol. 7: Iss. 1, Article 2.

DOI: 10.21002/jaki.2010.02

Available at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jaki/vol7/iss1/2>

This Article is brought to you for free and open access by the Faculty of Economics & Business at UI Scholars Hub. It has been accepted for inclusion in *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* by an authorized editor of UI Scholars Hub.

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia  
Volume 7 - No. 1, Juni 2010

## HUBUNGAN REGULASI PASAR MODAL DENGAN ATRIBUT LABA: SUATU ANALISIS LINTAS NEGARA

**Francisca Reni Retno Anggraini**  
Universitas Sanata Darma  
francisca.anggraini@yahoo.com

### *Abstract*

*The purpose of this paper is examining association between components of security market regulation which identified by LaPorta et al. (2006) and earnings attributes which identified by Francis et al. (2004). The sample are firms which are listed in stock exchange of 29 countries identified by LaPorta et al. (2006) with financial statement periods ended at December 31<sup>st</sup>. Seven groups of hypothesis regarding the association between characteristics of security market regulation and earnings attributes are suggested and tested using Rank Spearman Test. The results suggest strong association between the minor part of security market regulation components and earnings attributes, except the smoothness, value relevance, and timeliness earnings. This study find that there is non-linear correlation between earnings attributes and components of security market regulation. This study gives two contributions. First, to the international accounting literature, this study extends prior studies (i.e. Ali and Wang 2000; Ball et al. 2000; and Boonlert-U-Thai et al. 2006) and it also confirms the prior studies (i.e. Francis et al. 2004; Hail and Leuz 2006; and Boonlert-U-Thai et al. 2006). Second, to the capital market regulator, this study shows the benefit of security market regulation in order to increase the quality of financial reporting.*

**Keywords:** *accrual quality, persistence, predictability, smoothness, value relevance*

### *Abstrak*

*Artikel ini bertujuan untuk menguji hubungan antara komponen regulasi pasar modal yang diidentifikasi oleh LaPorta et al. (2006) dan atribut-atribut laba yang diidentifikasi oleh Francis et al. (2004). Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal dari 29 negara yang diidentifikasi oleh LaPorta et al. (2006) dengan periode laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Terdapat tujuh kelompok hipotesis yang dirumuskan dan diuji dengan menggunakan uji Rank Spearman. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ada hubungan yang kuat antara sebagian kecil komponen regulasi pasar modal dan atribut-atribut laba, kecuali kerataan, relevansi nilai, dan ketepatanwaktuan laba. Penelitian ini juga menemukan bahwa ada hubungan non-linear antara atribut-atribut laba dan komponen regulasi pasar modal. Penelitian ini memberi dua kontribusi, pertama, bagi literatur akuntansi internasional, penelitian ini memperluas penelitian sebelumnya (yaitu Ali and Wang 2000; Ball et al. 2000; dan Boonlert-U-Thai et al. 2006) dan juga mengkonfirmasi penelitian sebelumnya (yaitu Francis et al. 2004; Hail and Leuz 2006; and Boonlert-U-Thai et al. 2006). Kedua, bagi regulator pasar modal, penelitian ini menunjukkan manfaat dari regulasi pasar modal untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangan.*

**Kata kunci:** *kualitas akrual, persistensi, daya prediksi, kerataan, relevansi nilai*

## PENDAHULUAN

Isu globalisasi yang mengakibatkan batas-batas negara menjadi tidak jelas, penerapan standar akuntansi internasional, dan

semakin banyaknya data keuangan internasional yang mudah diakses mengakibatkan penelitian dalam konteks internasional menjadi semakin menarik. Meskipun penelitian-penelitian mengenai kualitas laporan keuangan dalam

konteks internasional telah banyak dilakukan, tetapi belum menunjukkan hasil yang konsisten. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa karakteristik hukum dan ekonomi suatu negara berpengaruh pada kualitas laporan keuangan (antara lain Skinner 1997; Ali dan Hwang 2000; Ball et al. 2000; Hung 2001; Baginski et al. 2002; dan Ball et al. 2003) dan pada biaya ekuitas (antara lain Chen et al. 2003; Chen et al. 2004; dan Easley dan O'Hara 2004). Sedangkan Hail dan Leuz (2006) menemukan bahwa biaya ekuitas bervariasi antar negara karena masing-masing negara memiliki karakteristik aturan sekuritas (*security law*) yang berbeda. Francis et al. (2004) menguji pengaruh atribut-atribut laba terhadap biaya ekuitas (*cost of equity capital*). Atribut-atribut tersebut dikelompokkan menjadi dua yaitu berbasis akuntansi dan berbasis pasar. Atribut laba berbasis akuntansi meliputi kualitas aktual, persistensi (*persistence*), daya prediksi (*predictability*), dan kerataan (*smoothness*), sedangkan atribut laba berbasis pasar meliputi relevansi nilai (*value relevance*), ketepatan waktu (*timeliness*), dan konservatisme (*conservatism*). Hasil penelitian di atas menimbulkan dugaan bahwa karakteristik regulasi pasar modal berhubungan dengan atribut-atribut akuntansi.

Penelitian ini bertujuan untuk memberi penjelasan tambahan terhadap penelitian sebelumnya (Francis et al. 2004; Hail dan Leuz 2006; dan Boonlert-U-Thai et al. 2006) dengan menguji hubungan karakteristik hukum dan ekonomi suatu negara dengan ukuran kualitas laba yang komprehensif seperti yang digunakan oleh Francis et al. (2004). Penelitian sebelumnya hanya menguji salah satu ukuran kualitas laba saja, misalnya relevansi nilai (Ali dan Hwang 2000), *market-to-book value* (Ball et al. 2000), dan kualitas aktual (Leuz et al. 2003). Di samping menggunakan ukuran kualitas laba yang lebih komprehensif, penelitian ini juga menggunakan indeks pengukuran tingkat proteksi investor dengan menggunakan indeks yang lebih baru yaitu berdasarkan LaPorta et al. (2006). Hal ini berbeda dengan penelitian sebelumnya seperti Leuz et al. (2003) yang menggunakan indeks

dari LaPorta et al. (1998). LaPorta et al. (2006) mengukur regulasi pasar modal menjadi 7 komponen yaitu *disclosure requirements* (persyaratan pengungkapan), *liability standard* (standar kewajiban), *supervisor characteristics* (karakteristik regulator), *rule-making power* (kekuasaan regulator), *investigative power* (kekuasaan investigatif), *orders* (order), *criminal sanctions* (sanksi kriminal).<sup>1</sup>

## TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Karakteristik Lingkungan Hukum dan Ekonomi antar Negara

LaPorta et al. (1998) mengatakan bahwa berdasarkan undang-undang yang diberlakukan, negara-negara di dunia dapat dibagi menjadi dua kelompok besar yaitu negara-negara yang termasuk dalam kelompok *common law* dan negara-negara yang termasuk dalam kelompok *code law*. Negara-negara yang termasuk dalam kelompok *common law* adalah negara-negara yang asal hukum komersialnya dari Inggris (*English Legal Origin*). Kelompok negara yang menganut *code law* dibagi menjadi tiga kelompok yaitu negara-negara yang asal hukum komersialnya dari Perancis (*French Legal Origin*), dari Jerman (*German Legal Origin*), dan dari Scandinavia (*Scandinavian Legal Origin*). LaPorta et al. (1998) menemukan bahwa tingkat proteksi terhadap investor bervariasi antar negara karena perbedaan dalam *legal origin*. *Civil (code) law* memberikan hak legal yang lebih lemah dibandingkan *common law*. Negara-negara yang menganut *common law* memberikan proteksi yang lebih tinggi pada investor dibandingkan negara-negara yang menganut *code law*.

<sup>1</sup> LaPorta et al. (2006) mengidentifikasi 8 komponen regulasi pasar modal, tetapi penelitian ini hanya menggunakan 7 komponen karena komponen ke-8 yaitu desakan publik (*public enforcement*) dihitung dari rata-rata nilai indeks dari komponen, *supervisor characteristics* (karakteristik regulator), *rule-making power* (kekuasaan regulator), *investigative power* (kekuasaan investigatif), *orders* (order), *criminal sanctions* (sanksi kriminal).

Proteksi investor (pemegang saham) berhubungan dengan penilaian yang lebih tinggi terhadap asset perusahaan (LaPorta et al. 2002; Lins 2003; serta Durnev dan Kim 2005). Hal ini disebabkan ketika hak pemegang saham (terutama pemegang saham minoritas) dilindungi oleh undang-undang maka mereka akan lebih termotivasi untuk melakukan investasi, baik dalam bentuk ekuitas maupun utang. Oleh karena itu, Undang-Undang Pasar Modal menjadi penting bagi pengembangan pasar modal di suatu negara (LaPorta et al. 2006). LaPorta et al. (2006) menyatakan bahwa adanya standar persyaratan pengungkapan dan standar kewajiban dalam undang-undang pasar modal dapat membantu investor terhindar dari kerugian akibat investasi.

### **Komponen Regulasi Pasar Modal dan Atribut-atribut Laba**

Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa risiko litigasi berpengaruh pada perilaku manajer dalam mengungkapkan laporan keuangan (Francis et al. 1994; Skinner 1997; dan Baginski et al. 2002). Baginski et al. (2002) menemukan bahwa di Canada, dengan karakteristik risiko litigasi yang rendah, manajer lebih banyak mengeluarkan informasi mengenai prediksi laba ketika laba meningkat dibandingkan ketika laba menurun. Hal ini berarti risiko litigasi berpengaruh positif pada pengungkapan informasi laporan keuangan.

Sistem keuangan yang berbeda (*bank-oriented versus market-oriented*) mengakibatkan perbedaan tingkat relevansi laporan keuangan (Eli dan Pownal 2002). Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan di negara yang berorientasi pada pasar memiliki relevansi nilai yang lebih tinggi dibandingkan laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan di negara yang berorientasi pada bank. Laporan keuangan pada negara-negara dengan pasar modal yang lebih maju memiliki relevansi nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan negara yang pasar modalnya kurang maju. Perkembangan pasar modal ditentukan oleh banyak sedikitnya

dana masyarakat yang terserap ke dalam pasar tersebut dan implikasinya negara-negara dengan pasar modal yang maju akan memberi proteksi yang lebih besar pada para pemegang saham dibandingkan negara-negara dengan pasar modal yang belum berkembang.

Penelitian-penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa karakteristik hukum dan ekonomi berpengaruh pada atribut-atribut laba (misalnya Leuz et al. 2003; Ali dan Hwang 2000). Akan tetapi penelitian-penelitian tersebut sebagian besar berfokus pada salah satu atribut dari laba saja, misalnya (i) kualitas akrual (Leuz et al. 2003; Glaum et al. 2004; Haw et al. 2004), (ii) relevansi nilai (Ali dan Hwang 2000; Arche dan Mora 2000; Eli dan Pownall 2002; Black dan White 2003), (iii) ketepatan waktu (Ball et al. 2000 dan Baginski et al. 2002), dan (iv) konservatisme (Harris et al. 1994). Penelitian terhadap atribut laba yang lain, yaitu daya prediksi, kerataan laba, dan persistensi laba masih terbatas.

LaPorta et al. (2006) menyatakan bahwa komponen regulasi pasar modal (yaitu persyaratan pengungkapan, standar kewajiban, karakteristik regulator, kekuasaan regulator dalam membuat aturan, kekuasaan investigatif dari regulator, order, sanksi kriminal, dan desakan publik) bermanfaat bagi perkembangan pasar modal. Persyaratan pengungkapan terdiri dari persyaratan penerbitan prospektus dan pengungkapan dalam prospektus mengenai kompensasi bagi direksi dan karyawan kunci, struktur kepemilikan, kepemilikan saham oleh direksi dan karyawan kunci, dan kontrak-kontrak yang tidak biasa. Standar kewajiban menunjukkan luas tanggung jawab investor dalam menuntut perusahaan (emiten), direksi, broker, dan akuntan ketika ia mengalami kerugian akibat informasi dalam prospektus yang menyesatkan. Karakteristik regulator meliputi sifat penunjukan, lama menjabat, ada tidaknya pemisahan antara regulator pasar modal dan bank. Kekuasaan regulator dalam membuat aturan berkaitan dengan otoritas regulator dalam membuat aturan. Kekuasaan investigatif berkaitan dengan kekuasaan

regulator dalam memeriksa dokumen dan saksi-saksi ketika menginvestigasi pelanggaran terhadap Undang-Undang pasar modal. Order berkaitan dengan perintah bagi emiten, broker, dan akuntan untuk melaksanakan atau menghentikan pekerjaannya ketika terjadi kesalahan dalam prospektus yang dipublikasikan. Sanksi kriminal berkaitan dengan ada tidaknya sanksi yang dapat diberikan pada direksi atau karyawan kunci, broker, dan akuntan ketika terdapat informasi material yang tidak dimasukkan dalam prospektus.

### ***Hubungan Regulasi Pasar Modal dengan Kualitas Akrua***

Leuz et al. (2003) menemukan bahwa ada perbedaan sistematis dalam manajemen laba pada perusahaan-perusahaan di 31 negara yang diteliti. Mereka menemukan bahwa perusahaan-perusahaan di negara dengan pasar modal yang maju, struktur kepemilikan yang tersebar, hak-hak investor yang kuat, dan penerapan hukum yang baik, kurang termotivasi untuk melakukan manajemen laba. Glaum et al. (2004) menemukan praktik manajemen laba yang ekstensif di Amerika dan Jerman. Haw et al. (2004) menemukan bahwa institusi legal dan ekstra-legal berpengaruh pada praktik manajemen laba.

Haw et al. (2004) menunjukkan bahwa intensitas praktik manajemen laba oleh manajer berbeda-beda antar negara. Semakin tinggi tingkat proteksi investor maka manajer semakin berhati-hati dalam melaporkan laba perusahaan sehingga mereka kurang termotivasi untuk melakukan manajemen laba. Semakin besar persyaratan pengungkapan, semakin besar kemungkinan manajer menyajikan laba yang berkualitas karena manajer diwajibkan untuk mengungkapkan informasi perusahaan lebih banyak sehingga mereka takut untuk menyembunyikan informasi yang merugikan pemegang saham. Demikian juga manajer akan termotivasi untuk menyajikan informasi laporan keuangan yang berkualitas ketika standar kewajiban di suatu negara tinggi karena kemungkinan besar investor akan

menuntut perusahaan (emiten), direksi, broker, dan akuntan ketika ia mengalami kerugian akibat informasi dalam prospektus yang menyesatkan. Ketika indeks dari karakteristik regulator, kekuasaan regulator, kekuasaan investigatif dari regulator, dan order semakin besar berarti kedudukan regulator semakin kuat, regulator memiliki otoritas membuat aturan yang semakin kuat, dan regulator memiliki kekuasaan yang semakin besar sehingga manajer perusahaan akan terdorong untuk menyajikan laporan keuangan yang berkualitas. Semakin besar sanksi kriminal yang akan diberikan pada direksi atau karyawan kunci, broker, dan akuntan ketika mereka gagal menyajikan informasi material ke dalam prospektus maka mereka akan semakin hati-hati dalam menyajikan laporan keuangan sehingga laporan keuangan yang disajikan akan semakin berkualitas.

Penelitian ini menggunakan ukuran kualitas akrua sama seperti yang digunakan oleh Dechow dan Dichev (2002) dan Francis et al. (2004) yaitu dengan deviasi standar dari residual total akrua aktual dengan total akrua estimasian. Semakin besar deviasi standar dari residual tersebut berarti kualitas akrua semakin rendah. Berdasarkan argumen di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sbb:

- H<sub>1a</sub>**: **Persyaratan pengungkapan berhubungan positif dengan kualitas akrua.**
- H<sub>1b</sub>**: **Standar kewajiban berhubungan positif dengan kualitas akrua.**
- H<sub>1c</sub>**: **Karakteristik regulator berhubungan positif dengan kualitas akrua.**
- H<sub>1d</sub>**: **Kekuasaan pembuat keputusan berhubungan positif dengan kualitas akrua.**
- H<sub>1e</sub>**: **Kekuatan investigatif berhubungan positif dengan kualitas akrua.**
- H<sub>1f</sub>**: **Order berhubungan positif dengan kualitas akrua.**
- H<sub>1g</sub>**: **Sanksi kriminal berhubungan positif dengan kualitas akrua.**

### **Hubungan Regulasi Pasar Modal dengan Daya Prediksi Laba dan Persistensi Laba**

Khurana et al. (2006) menemukan bahwa ancaman litigasi berpengaruh pada daya prediksi laba yang dilaporkan perusahaan. Francis et al. (2004) menemukan hubungan yang lemah antara daya prediksi laba dengan biaya ekuitas. Semakin tinggi daya prediksi laba maka akan semakin rendah risiko kesalahan investor dalam memprediksi laba masa depan sehingga biaya ekuitas menjadi rendah.

Penelitian-penelitian di atas menunjukkan bahwa daya prediksi laba antar negara berbeda-beda dan perbedaan tersebut berhubungan dengan tingkat perlindungan investor. Perusahaan di negara dengan tingkat perlindungan investor yang tinggi akan menyajikan laba yang memiliki akurasi prediksi yang lebih baik dibandingkan perusahaan di negara dengan tingkat perlindungan investor yang rendah. Tingkat perlindungan investor yang tinggi menyebabkan perusahaan berhati-hati dalam menyajikan laporan keuangannya sehingga tidak menyesatkan bagi pembacanya dan apabila manajer memberikan informasi yang menyesatkan akan berdampak pada pemberian sanksi oleh regulator. Semakin besar persyaratan pengungkapan, mengakibatkan manajer diwajibkan untuk mengungkapkan informasi perusahaan lebih banyak sehingga asimetri informasi semakin rendah, hal ini mengakibatkan daya prediksi laba menjadi semakin besar (Affleck-Graves et al. 2002). Ketika standar kewajiban di suatu negara tinggi, kemungkinan besar investor akan menuntut perusahaan (emiten), direksi, broker, dan akuntan ketika ia mengalami kerugian akibat informasi dalam prospektus yang menyesatkan akibatnya mereka berusaha untuk memberikan informasi yang obyektif. Ketika indeks dari karakteristik regulator, kekuasaan regulator, kekuasaan investigatif dari regulator, dan order semakin besar maka kedudukan regulator semakin kuat, regulator memiliki otoritas membuat aturan yang semakin kuat, dan regulator memiliki kekuasaan yang semakin besar sehingga mendorong manajer perusahaan untuk menyajikan laporan keuangan yang

obyektif. Jika sanksi kriminal yang akan diberikan pada direksi atau karyawan kunci, broker, dan akuntan ketika mereka gagal menyajikan informasi material ke dalam prospektus semakin besar maka mereka akan semakin hati-hati dalam menyajikan laporan keuangan sehingga mereka akan berusaha untuk menyajikan informasi laporan keuangan yang lebih obyektif. Semakin besar motivasi manajer untuk menyajikan informasi laporan keuangan yang obyektif maka semakin kecil laba transitori yang disajikan, hal ini akan meningkatkan daya prediksi laba.

Berdasarkan argumen di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sbb.:

- H<sub>2a</sub>: Persyaratan pengungkapan berhubungan positif dengan daya prediksi laba.**
- H<sub>2b</sub>: Standar kewajiban berhubungan positif dengan daya prediksi laba.**
- H<sub>2c</sub>: Karakteristik regulator berhubungan positif dengan daya prediksi laba.**
- H<sub>2d</sub>: Kekuasaan pembuat keputusan berhubungan positif dengan daya prediksi laba.**
- H<sub>2e</sub>: Kekuatan investigatif berhubungan positif dengan daya prediksi laba.**
- H<sub>2f</sub>: Order berhubungan positif dengan daya prediksi laba.**
- H<sub>2g</sub>: Sanksi kriminal berhubungan positif dengan daya prediksi laba.**

Daya prediksi laba berhubungan dengan persistensi laba karena semakin tinggi persistensi laba maka daya prediksi laba juga semakin tinggi Graham et al. (2005), dengan menggunakan survei, menemukan bahwa manajer percaya bahwa volatilitas laba akan mengurangi daya prediksi laba. Pendapat mereka dikonfirmasi oleh Dichev dan Tang (2009) dengan menggunakan data sekunder. Dichev dan Tang (2009) menyatakan bahwa hubungan antara volatilitas laba dan daya prediksi laba dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi dan akuntansi. Perusahaan yang beroperasi di lingkungan yang mengalami kejutan-kejutan (*shocks*) ekonomik yang besar memiliki laba yang lebih volatil dan

daya prediksi yang rendah. Regulasi pasar modal yang kuat akan mengurangi kejutan-kejutan ekonomi sehingga mengakibatkan laba menjadi lebih persisten (kurang volatil). Semakin besar persyaratan pengungkapan, standar kewajiban, kedudukan dan kekuasaan regulator, serta sanksi yang dijatuhkan mengakibatkan perusahaan termotivasi untuk menyajikan laba yang lebih obyektif. Hal ini dapat mengurangi kejutan-kejutan ekonomik dan akuntansi sehingga laba menjadi lebih persisten. Berdasarkan argumen di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sbb.:

- H<sub>3a</sub>: Persyaratan pengungkapan berhubungan positif dengan persistensi laba**
- H<sub>3b</sub>: Standar kewajiban berhubungan positif dengan persistensi laba.**
- H<sub>3c</sub>: Karakteristik regulator berhubungan positif dengan persistensi laba.**
- H<sub>3d</sub>: Kekuasaan pembuat keputusan berhubungan positif dengan persistensi laba.**
- H<sub>3e</sub>: Kekuatan investigatif berhubungan positif dengan persistensi laba.**
- H<sub>3f</sub>: Order berhubungan positif dengan persistensi laba.**
- H<sub>3g</sub>: Sanksi kriminal berhubungan positif dengan persistensi laba.**

#### ***Hubungan Regulasi Pasar Modal dengan Kerataan Laba***

Bhattacharya et al. (2003) menemukan bahwa kerataan laba berhubungan negatif dengan *earnings opacity* dan *earnings opacity* berhubungan negatif dengan biaya ekuitas serta berhubungan negatif dengan tingkat perdagangan di pasar modal suatu negara. Hal ini diperkuat oleh Francis et al. (2004) yang memperoleh hasil bahwa semakin besar kerataan laba maka biaya ekuitas semakin rendah. Chen et al. (2004) menemukan bahwa biaya ekuitas bervariasi antar negara. Perusahaan di negara dengan regulasi pasar modal yang kuat akan memiliki tingkat kerataan laba yang rendah sedangkan perusahaan di negara dengan regulasi pasar modal yang kurang kuat (lemah) akan memiliki tingkat kerataan laba yang tinggi. Boonlert-U-Thai

et al. (2006) menemukan bahwa perusahaan di negara dengan tingkat proteksi investor yang tinggi melaporkan laba dengan tingkat kerataan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan di negara dengan tingkat proteksi investor yang rendah. Proteksi investor yang tinggi mengakibatkan risiko investasi turun sehingga manajer tidak termotivasi untuk menurunkan risiko dengan membuat laba menjadi lebih rata sehingga kerataan laba di negara dengan proteksi investor yang tinggi menjadi lebih rendah dibandingkan kerataan laba di negara dengan proteksi investor yang rendah. Dengan kata lain, semakin besar persyaratan pengungkapan, standar kewajiban, kedudukan dan kekuasaan regulator, serta sanksi yang dijatuhkan mengakibatkan perusahaan termotivasi untuk menyajikan laba yang memiliki kerataan yang rendah. Berdasarkan argumen di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sbb.:

- H<sub>4a</sub>: Persyaratan pengungkapan berhubungan negatif dengan kerataan laba.**
- H<sub>4b</sub>: Standar kewajiban berhubungan negatif dengan kerataan laba.**
- H<sub>4c</sub>: Karakteristik regulator berhubungan negatif dengan kerataan laba.**
- H<sub>4d</sub>: Kekuasaan pembuat keputusan berhubungan negatif dengan kerataan laba.**
- H<sub>4e</sub>: Kekuatan investigatif berhubungan negatif dengan kerataan laba.**
- H<sub>4f</sub>: Order berhubungan negatif dengan kerataan laba.**
- H<sub>4g</sub>: Sanksi kriminal berhubungan negatif dengan kerataan laba**

#### ***Hubungan Regulasi Pasar Modal dengan Relevansi Laba***

Ali dan Hwang (2000) menemukan ada lima faktor yang secara spesifik berhubungan dengan negara yang membedakan tingkat relevansi data akuntansi antar negara. Kelima faktor tersebut adalah (i) sistem finansial, (ii) keterlibatan badan-badan di sektor swasta terhadap proses penetapan standar, (iii) sistem akuntansi, peraturan pajak yang berlaku, dan (iv) pentingnya jasa audit eksternal.

Ketika sistem keuangan berorientasi pada pasar, keterlibatan berbagai institusi sektor swasta dalam proses penetapan standar yang tinggi, sistem akuntansi berbasis pada model Inggris-Amerika, peraturan pajak yang tidak berpengaruh pada pengukuran akuntansi keuangan, dan jasa audit eksternal yang semakin penting akan menyebabkan laba menjadi semakin relevan. Sebaliknya, sistem keuangan berorientasi pada bank, keterlibatan badan-badan sektor swasta dalam proses penetapan standar yang rendah, sistem akuntansi berbasis pada model kontinental, peraturan pajak yang sangat berpengaruh pada pengukuran akuntansi keuangan, dan jasa audit eksternal yang kurang penting akan menyebabkan laba menjadi kurang relevan.

Arce dan Mora (2000) juga menemukan adanya perbedaan relevansi nilai pada laba dan nilai buku ekuitas dari negara-negara di Eropa, hal ini terutama disebabkan oleh filosofi pelaporan akuntansi yang berbeda antar negara-negara di Eropa (yaitu perbedaan dalam sistem hukum dan struktur pendanaan bisnis). Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa laba kelihatan lebih relevan dibandingkan nilai buku ekuitas di negara-negara yang berorientasi pada pasar dibandingkan dengan negara-negara yang berorientasi pada bank. Eli dan Pownall (2002) menemukan bahwa relevansi nilai variabel-variabel akuntansi tidak hanya tergantung pada aturan akuntansi di suatu negara yang berorientasi pada *code-law* ataukah *common-law*, tetapi juga pada insentif pelaporan yang dihasilkan oleh lingkungan bisnis dan hukum dimana perusahaan beroperasi. Mereka menemukan bahwa perusahaan-perusahaan Jepang yang terdaftar di pasar saham di Amerika memiliki relevansi nilai yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tidak terdaftar di pasar saham Amerika. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun lingkungan institusional dan rezim akuntansinya sama, tetapi ketika insentif pelaporannya berbeda, maka laporan keuangan akan memiliki relevansi nilai yang berbeda.

Black dan White (2003) menemukan bahwa di Jerman dan Jepang, nilai buku

ekuitas lebih relevan dibandingkan laba karena investor lebih berkonsentrasi pada ukuran-ukuran neraca dibandingkan laba rugi. Hal ini terjadi sebaliknya dengan praktik akuntansi di Amerika Serikat, sehingga laba memiliki tingkat relevansi yang lebih tinggi. Mereka mengatakan bahwa karakteristik akuntansi seperti konservatisme dan kepatuhan pajak dapat mengakibatkan relevansi nilai yang lebih besar dari neraca dibandingkan laporan laba rugi pada perusahaan-perusahaan di Jerman dan Jepang.

Penelitian-penelitian di atas menunjukkan bahwa perusahaan di negara dengan regulasi pasar modal yang baik akan memiliki laba yang lebih relevan dibandingkan dengan perusahaan di negara dengan regulasi pasar modal yang kurang berjalan dengan baik. Proteksi investor yang tinggi menyebabkan perusahaan menyajikan informasi laporan keuangan yang lebih obyektif. Hal ini menyebabkan investor lebih percaya dengan informasi laporan keuangan sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi. Dengan kata lain, semakin besar persyaratan pengungkapan, standar kewajiban, kedudukan dan kekuasaan regulator, serta sanksi yang dijatuhkan mengakibatkan perusahaan termotivasi untuk menyajikan laba yang obyektif dan hal ini berakibat pada peningkatan kepercayaan investor terhadap informasi laba sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Selanjutnya, kepercayaan investor pada informasi laba perusahaan mengakibatkan relevansi laba meningkat.

Oleh karena itu hipotesis yang diajukan adalah sbb.:

**H<sub>5a</sub>: Persyaratan pengungkapan berhubungan positif dengan relevansi nilai laba.**

**H<sub>5b</sub>: Standar kewajiban berhubungan positif dengan relevansi nilai laba.**

**H<sub>5c</sub>: Karakteristik regulator berhubungan positif dengan relevansi nilai laba.**

**H<sub>5d</sub>: Kekuasaan pembuat keputusan berhubungan positif dengan relevansi nilai laba.**

- H<sub>5e</sub>**: Kekuatan investigatif berhubungan positif dengan relevansi nilai laba.
- H<sub>5f</sub>**: Order berhubungan positif dengan relevansi nilai laba.
- H<sub>5g</sub>**: Sanksi kriminal berhubungan positif dengan relevansi nilai laba.
- H<sub>5h</sub>**: Desakan publik berhubungan positif dengan relevansi nilai laba.

### ***Hubungan Regulasi Pasar Modal dengan Ketepatan waktu Laba***

Pengujian terhadap perbedaan internasional dalam kaitannya dengan ketepatan waktu pelaporan keuangan dilakukan oleh Ball et al. (2000, 2003). Mereka mendefinisikan ketepatan waktu laba sebagai seberapa banyak laba akuntansi periode sekarang mengandung laba ekonomi periode sekarang. Ball (2000) menunjukkan bahwa model tata kelola yang berbeda antara negara-negara yang menganut *code law* (berorientasi pada *stakeholder*) dan negara-negara yang menganut *common law* (berorientasi pada *stockholder*) akan menghasilkan ketepatan waktu pelaporan keuangan yang berbeda. Menurutnya, perusahaan-perusahaan di negara yang menganut *common law* lebih tepat waktu dibandingkan perusahaan di negara yang menganut *code law* karena perusahaan-perusahaan di negara *common law* lebih cepat melaporkan informasi kerugian.

Investor akan mengambil keputusan investasi atas dasar informasi laba perusahaan sehingga perusahaan-perusahaan di negara-negara yang menganut *common law* akan melaporkan laba lebih tepat waktu dibandingkan perusahaan-perusahaan di negara-negara yang menganut *code law*. LaPorta (2006) menyatakan bahwa negara-negara yang menganut *common law* memiliki pasar modal yang lebih berkembang (perusahaan lebih banyak menggantungkan sumber pendanaan dari pasar modal) dengan baik dibandingkan negara-negara yang menganut *code law* (perusahaan lebih banyak menggantungkan sumber pendanaan dari bank) sehingga regulasi pasar modal negara-negara yang menganut *common law* lebih baik dibandingkan negara-

negara yang menganut *code law*. Regulasi pasar modal mengakibatkan perusahaan memiliki kewajiban yang besar dalam mempublikasikan laporan keuangan yang obyektif. Semakin besar persyaratan pengungkapan, standar kewajiban, kedudukan dan kekuasaan regulator, serta sanksi yang dijatuhkan mengakibatkan perusahaan termotivasi untuk menyajikan laba yang obyektif. Oleh karena itu agar laporan keuangan yang dipublikasikan tidak kehilangan relevansinya maka perusahaan akan mempublikasikannya lebih tepat waktu. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah sbb.:

- H<sub>6a</sub>**: Persyaratan pengungkapan berhubungan positif dengan ketepatan waktu laba.
- H<sub>6b</sub>**: Standar kewajiban berhubungan positif dengan ketepatan waktu laba.
- H<sub>6c</sub>**: Karakteristik regulator berhubungan positif dengan ketepatan waktu laba.
- H<sub>6d</sub>**: Kekuasaan pembuat keputusan berhubungan positif dengan ketepatan waktu laba.
- H<sub>6e</sub>**: Kekuatan investigatif berhubungan positif dengan ketepatan waktu laba.
- H<sub>6f</sub>**: Order berhubungan positif dengan ketepatan waktu laba.
- H<sub>6g</sub>**: Sanksi kriminal berhubungan positif dengan ketepatan waktu laba.
- H<sub>6h</sub>**: Desakan publik berhubungan positif dengan ketepatan waktu laba.

### ***Hubungan Regulasi Pasar Modal dengan Konservatisme Laba***

Huijgen dan Lubberink (2005) menemukan hal yang sebaliknya yaitu perusahaan-perusahaan UK yang melakukan *cross-listed* di US melaporkan laba yang lebih konservatif dibandingkan perusahaan-perusahaan UK yang tidak terdaftar di US. Ball et al. (2000) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan di negara-negara yang menganut *common law* lebih cepat mengantisipasi kerugian dibandingkan perusahaan-perusahaan di negara-negara yang menganut *code law*. Hal ini berarti laba yang dilaporkan oleh perusahaan-perusahaan di negara-negara yang menganut

*common law* lebih konservatif dibandingkan di negara-negara yang menganut *code law*.

Ball et al. (2000) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan di negara yang menganut *common law*, yang ditunjukkan oleh regulasi pasar modal yang diterapkan dan dijalankan dengan baik, melaporkan laba lebih konservatif dibandingkan perusahaan-perusahaan di negara-negara yang menganut *code law*. Jadi, semakin besar persyaratan pengungkapan, standar kewajiban, kedudukan dan kekuasaan regulator, serta sanksi yang dijatuhkan mengakibatkan perusahaan akan melaporkan laba yang lebih konservatif karena apabila informasi laba yang dilaporkan dianggap menyesatkan maka akan berisiko bagi perusahaan. Oleh karena itu hipotesis yang diajukan adalah sbb.:

**H<sub>7a</sub>: Persyaratan pengungkapan berhubungan positif dengan konservatisme laba.**

**H<sub>7b</sub>: Standar kewajiban berhubungan positif dengan konservatisme laba.**

**H<sub>7c</sub>: Karakteristik regulator berhubungan positif dengan konservatisme laba.**

**H<sub>7d</sub>: Kekuasaan pembuat keputusan berhubungan positif dengan konservatisme laba.**

**H<sub>7e</sub>: Kekuatan investigatif berhubungan positif dengan konservatisme laba.**

**H<sub>7f</sub>: Order berhubungan positif dengan konservatisme laba.**

**H<sub>7g</sub>: Sanksi kriminal berhubungan positif dengan konservatisme laba.**

## METODE PENELITIAN

### Data dan Sampel

Penelitian ini menggunakan *Osiris Database* yang diambil dari <http://www.osiris.bvdep.com>. Sampel diambil dari negara yang disurvei oleh LaPorta (2006) sehingga dapat ditentukan indeks komponen regulasi pasar modalnya dan negara-negara tersebut. Negara-

negara yang menjadi sampel disajikan pada Tabel 1. Kriteria penentuan sampel yang lain adalah perusahaan yang membuat laporan keuangan yang berakhir pada bulan Desember, dan perusahaan-perusahaan tersebut termasuk dalam kelompok industri pemanufakturan (*manufacturing*) serta memiliki ketersediaan data. Penelitian ini menggunakan negara sebagai unit analisis dengan periode penelitian 4 tahun (2004-2007), oleh karena itu negara dengan jumlah perusahaan minimal 8 perusahaan saja yang akan digunakan sebagai sampel agar jumlah observasi lebih dari 30. Berdasarkan kriteria ini, diperoleh 29 negara yang layak menjadi sampel. Data diambil dari tahun 2004-2007, karena data pasar dalam *Osiris database* hanya tersedia mulai tahun 2002, padahal penelitian ini memerlukan data t-2. Selain itu juga, data tahun 2008 tidak digunakan karena ketika menghitung kualitas akrual diperlukan data t+1.

Penelitian ini menggunakan data panel yaitu tahun perusahaan pada tiap-tiap negara. Alasan yang mendasari penggunaan data panel adalah keterbatasan data yang tersedia dalam *Osiris database* sehingga penggunaan data *time-series* sangat sulit dilakukan. Peneliti menggunakan data panel dengan berasumsi bahwa karakteristik atribut laba antar perusahaan dalam satu negara adalah sama.

### Pengukuran Variabel

#### *Variabel Dependen*

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah atribut-atribut laba yang mengacu pada penelitian Francis et al. (2004) yaitu kualitas akrual (*accrual quality*), persistensi (*persistence*), daya prediksi (*predictability*), kerataan (*smoothness*), relevansi nilai (*value relevance*), ketepatan waktu (*timeliness*), dan konservatisme (*conservatism*) yang diukur pada level negara. Pengukuran ketujuh variabel di atas adalah sbb.:

**Tabel 1**  
**Sampel yang Digunakan**

Nomor	Negara	Jumlah Perusahaan Menurut Osiris Database	Jumlah Perusahaan Sampel
1	Australia	361	37
2	Canada	438	13
3	Hong Kong	52	22
4	India	1875	88
5	Malaysia	448	108
6	Singapore	302	50
7	South Africa	89	11
8	Thailand	223	57
9	USA	3150	389
10	United Kingdom	435	82
11	Belgium	62	22
12	Chile	59	10
13	French	297	81
14	Greece	126	17
15	Indonesia	154	11
16	Italy	125	21
17	Mexico	46	8
18	Netherland	58	15
19	Spain	52	23
20	Turkey	143	8
21	Austria	38	13
22	Germany	339	78
23	Japan	1667	635
24	Korea	1083	94
25	Switzerland	117	41
26	Taiwan	1187	45
27	Denmark	59	17
28	Finland	62	22
29	Sweden	173	32

### a. Kualitas Akrua

Pengukuran kualitas akrua didasarkan pada model yang digunakan oleh Dechow dan Dichev (2001) yang menghubungkan akrua dengan aliran kas operasi 1 tahun sebelumnya (t-1), sekarang (t) dan 1 tahun ke depan (t+1). Kualitas akrua diperoleh dari deviasi standar residual estimasian ( $\sigma(v_{j,t})$ ) yang dihitung dari total akrua aktual tahun t dengan total akrua estimasian tahun t yang diperoleh dari persamaan 2. Semakin besar deviasi standarnya berarti semakin rendah kualitas akrualnya. Oleh karena itu untuk menunjukkan hubungan positif antara komponen regulasi pasar modal dengan kualitas akrua maka nilai  $\sigma(v_{j,t})$  dikalikan -1.

$$\frac{TCA_{j,t}}{Assets_{j,t}} = \varphi_0 + \varphi_1 j \frac{CFO_{j,t-1}}{Assets_{j,t}} + \varphi_2 j \frac{CFO_{j,t}}{Assets_{j,t}} + \varphi_3 j \frac{CFO_{j,t+1}}{Assets_{j,t}} + v_{j,t} \dots (1)$$

$$\text{Kualitas akrua} = \sqrt{\frac{\sum (v_{j,t})}{(n-1)}} \dots (2)$$

Dimana:

$$\begin{aligned} TCA_{j,t} \text{ aktual} &= \Delta CA_{j,t} - \Delta CL_{j,t} - \Delta \text{Cash}_{j,t} + \Delta \text{STDEBT}_{j,t} \\ CFO_{j,t} &= \text{NIBE}_{j,t} - TA_{j,t} \\ TA_{j,t} &= \Delta CA_{j,t} - \Delta CL_{j,t} - \Delta \text{Cash}_{j,t} + \Delta \text{STDEBT}_{j,t} - \text{DEPN}_{j,t} \end{aligned}$$

$TCA_{j,t}$  estimasi = dihitung dengan menggunakan persamaan 1

Keterangan :

$$\begin{aligned} TCA_{j,t} &= \text{total akrua perusahaan } j \text{ pada tahun } t \\ Assets_{j,t} &= \text{rata-rata total asset pada tahun } t \text{ dan } t-1 \text{ dari perusahaan } j \end{aligned}$$

CFO <sub>j,t</sub>	= aliran kas dari operasi perusahaan j pada tahun t
NIBE <sub>j,t</sub>	= laba bersih sebelum pos luar biasa
ΔCA <sub>j,t</sub>	= perubahan asset lancar antara tahun t dengan t-1 dari perusahaan j
ΔCL <sub>j,t</sub>	= perubahan kewajiban lancar antara tahun t dengan t-1 dari perusahaan j
ΔCash <sub>j,t</sub>	= perubahan kas antara tahun t dengan t-1 dari perusahaan j
ΔSTDEBT <sub>j,t</sub>	= perubahan utang dalam kewajiban lancar antara tahun t dengan t-1 dari perusahaan j
DEPN <sub>j,t</sub>	= biaya depresiasi dan amortisasi pada tahun t dari perusahaan j
TA <sub>j,t</sub>	= total akrual pada tahun t dari perusahaan j
v <sub>j,t</sub>	= residual estimasian

### b. Daya Prediksi

Daya prediksi diukur berdasarkan model Lipe (1990) dengan akar kuadrat dari varians error dari persamaan 3 ( $\sqrt{\sigma^2(v_j)}$ ). Semakin besar nilai  $\sqrt{\sigma^2(v_j)}$  menunjukkan daya prediksi laba semakin rendah.

$$X_{j,t} = \alpha_{0j} + \alpha_{1j} X_{j,t-1} + v_j \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

X<sub>j,t</sub> = laba sebelum pos luar biasa perusahaan j pada tahun t dibagi jumlah saham yang beredar pada tahun t dan dideflasi dengan log asset tahun sebelumnya.

X<sub>j,t-1</sub> = laba per lembar saham laba sebelum pos luar biasa perusahaan j pada tahun t-1 dibagi jumlah saham yang beredar pada tahun t-1 dan dideflasi dengan log asset tahun sebelumnya.

Daya prediksi laba diukur berdasarkan varians error dari persamaan 2 ( $\sqrt{\sigma^2(v_j)}$ ). Sehingga semakin besar nilai  $\sqrt{\sigma^2(v_j)}$  menunjukkan daya prediksi laba semakin rendah. Oleh karena itu kita akan menggunakan  $-\sqrt{\sigma^2(v_j)}$  untuk mengukur daya prediksi laba.

### c. Persistensi

Persistensi diukur dari slope ( $\alpha_{1j}$ ) dari model otoregresif dari order 1 (AR1) yang dirumuskan dalam persamaan 3. Model ini sama seperti yang digunakan oleh Lev (1983) serta Ali dan Zarowin (1992). Laba semakin persisten ketika  $\alpha_{1j}$  semakin mendekati 1. Dalam penelitian ini tingkat persistensi diukur dari  $1 - \alpha_{1j}$ , sehingga semakin besar nilainya maka laba semakin kurang persisten.

### d. Kerataan

Kerataan laba diukur dengan menggunakan persamaan berikut:

$$\text{Kerataan}_{j,t} = \sigma(\text{NIBE}_{j,t})/\sigma(\text{CFO}_{j,t}) \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

$\sigma(\text{NIBE}_{j,t})$  = deviasi standar dari laba bersih sebelum pos luar biasa yang dideflasi dengan log asset tahun sebelumnya.

$\sigma(\text{CFO}_{j,t})$  = deviasi standar dari aliran kas operasi bersih yang dideflasi dengan log asset tahun sebelumnya.

Deviasi standar dihitung dari selisih antara nilai NIBE atau CFO perusahaan j pada tahun t dengan rata-rata NIBE atau CFO tahun t-1 sampai t+1.

Model di atas mirip dengan yang digunakan oleh Leuz et al. (2003) dan Hunt et al. (2000), perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan laba bersih sebelum pos luar biasa, sedangkan Leuz et al. (2003) menggunakan laba operasi sedangkan Hunt et al. (2000) menggunakan laba bersih non diskresioner (dikutip oleh Francis et al. 2004). Kerataan laba diukur dengan menggunakan laba bersih sebelum pos luar biasa karena obyek dari manajemen laba tidak hanya dilakukan pada laba operasi saja tetapi juga pada laba non operasi. Kerataan laba dihitung dengan menggunakan data *time series* tahun 2004-2007 untuk setiap perusahaan kemudian dihitung rata-rata kerataan laba untuk semua perusahaan sampel dalam setiap negara.

### e. Relevansi Nilai

Relevansi nilai diukur berdasarkan variabilitas yang dijelaskan dari regresi return dengan laba pada level dan perubahan seperti yang dirumuskan dalam persamaan 5 berikut ini.

$$\text{RET}_{j,t} = \delta_{0,j} + \delta_{1,j} \text{EARN}_{j,t} + \delta_{2,j} \Delta \text{EARN}_{j,t} + \epsilon_{j,t} \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

RET<sub>j,t</sub> = rata-rata return bulanan selama 15 bulan dari Januari tahun t sampai Maret tahun t+1 yang dideflasi dengan log total asset tahun sebelumnya.

$EARN_{j,t}$  = laba bersih sebelum pos luar biasa perusahaan  $j$  pada tahun  $t$  (NIBE) dibagi dengan nilai pasar pada akhir tahun  $t-1$  dideflasi dengan log total asset tahun sebelumnya.

$\Delta EARN_{j,t}$  = perubahan NIBE perusahaan  $j$  pada tahun  $t$  dibagi dengan nilai pasar akhir tahun  $t-1$  dideflasi dengan log total asset tahun sebelumnya.

Ukuran relevansi nilai didasarkan pada nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dari persamaan 5. Semakin besar nilai tersebut menunjukkan relevansi nilai laba menjadi tinggi. Ukuran ini sama seperti yang digunakan oleh Francis dan Schipper (1999), Collins et al. (1997), dan Bushman et al. (2004) seperti dikutip oleh Francis et al. (2004).

#### f. Ketepatan waktu

Ketepatan waktu dengan menggunakan persamaan 6 berikut ini.

$$EARN_{j,t} = \alpha_{0,j} + \alpha_{1,j} NEG_{j,t} + \beta_{1,j} RET_{j,t} + \beta_{2,j} NEG_{j,t} * RET_{j,t} + \varepsilon_{j,t} \dots (6)$$

Keterangan:

$NEG_{j,t} = 1$  jika  $RET_{j,t} < 0$ , dan

$NEG_{j,t} = 0$  jika  $RET_{j,t} = 0$

Definisi variabel yang lain dapat dilihat pada persamaan 5

Ukuran ketepatan waktu didasarkan pada *adjusted R<sup>2</sup>* dari persamaan 6. Semakin besar nilai tersebut menunjukkan ketepatan waktu laba menjadi tinggi. Hal ini sama seperti yang digunakan oleh Ball et al. (2000) dan Bushman et al. (2004) seperti yang dikutip oleh Francis et al. (2004).

#### g. Konservatisme

Konservatisme juga diukur dengan menggunakan persamaan 6. Nilai konservatisme diukur dari  $(\beta_{1j} + \beta_{2j}) / \beta_{1j}$ . Semakin besar nilai tersebut menunjukkan tingkat konservatisme laba menjadi semakin tinggi. Pengukuran ini sama seperti yang dilakukan oleh Basu (1997), Pope dan Walker (1999), dan Givoly dan Hayn (2000) seperti yang dikutip oleh Francis et al. (2004).

### Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai skor indeks yang diperoleh dari *check list* komponen regulasi pasar modal menurut LaPorta et al. (2006).

## ANALISIS HASIL UJI EMPIRIS DAN INTERPRETASI

### Pengujian terhadap Atribut-atribut Laba

Tabel 2 menunjukkan nilai rata-rata atribut laba pada masing-masing negara yang menjadi sampel. Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata atribut laba dari 29 negara yang menjadi sampel berturut-turut adalah kualitas laba (0,32), persistensi laba sebesar (-0,76), daya prediksi laba (0,99), kerataan laba (0,75), relevansi nilai laba (0,04), ketepatan waktu laba (0,03), dan konservatisme (-0,77). Negara dengan kualitas akrual tertinggi adalah Belgium (0,89) dan terendah adalah Netherland (0,05). Persistensi laba tertinggi dan terendah di Amerika (-0,04) dan Australia (-1,09). Daya prediksi laba tertinggi di Jepang (1,00) dan terendah Turkey (0,98). Kerataan laba tertinggi dan terendah di UK (1,18) dan Italy (0,32). Relevansi nilai laba tertinggi di Italy (0,14) dan terendah di Amerika (0,00). Ketepatan waktu laba dan konservatisme laba yang tertinggi berada di Korea dan Taiwan, serta terendah berada di Amerika dan Singapore.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji korelasi non parametrik yaitu *Rank Spearman Correlation*, hal ini dilakukan karena jumlah negara yang menjadi sampel sangat kecil, yaitu hanya 29 negara sehingga pengujian dengan statistik parametrik tidak dapat dilakukan. Hasil pengujian terhadap hubungan antara komponen-komponen regulasi pasar modal dengan atribut-atribut laba disajikan pada Tabel 3.

### ***Pengujian Korelasi antara Kualitas Akrual dan Komponen Regulasi Pasar Modal***

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa hanya hipotesis 1f yang signifikan, berarti hanya komponen *order* yang secara signifikan berkorelasi dengan kualitas akrual, sedangkan komponen regulasi pasar modal yang lain tidak secara signifikan berhubungan dengan kualitas akrual. Komponen *order* berkaitan dengan sanksi yang diberikan pada perusahaan, pialang saham (*broker*), dan akuntan ketika prospektus yang disampaikan keliru. Hal ini dapat dijelaskan bahwa ketika risiko yang akan dihadapi besar maka perusahaan akan memberikan informasi laba yang memiliki kualitas akrual yang tinggi.

### ***Pengujian Korelasi antara Daya Prediksi Laba dan Komponen Regulasi Pasar Modal***

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa hanya hipotesis 2a dan 2f yang signifikan, berarti hanya komponen persyaratan pengungkapan dan *order* yang secara signifikan berkorelasi dengan daya prediksi laba, sedangkan komponen regulasi pasar modal yang lain tidak secara signifikan berhubungan dengan daya prediksi laba. Komponen persyaratan pengungkapan berkaitan dengan aturan yang mengatur tentang kewajiban perusahaan, broker, dan akuntan untuk memberikan informasi yang lengkap dalam prospektus, sedangkan *order* berkaitan dengan aturan yang mengatur perusahaan, pialang saham, dan akuntan untuk memberikan

**Tabel 2**  
**Nilai Atribut-Atribut Laba dalam Setiap Negara Sampel**

No	Negara	AQ	PERST	PREDICT	KRT	VR	TL	CONS
1	Australia	5,00	1,09	1,00	0,94	0,02	0,04	-0,31
2	Austria	0,46	-0,90	0,99	0,61	0,00	-0,04	-1,00
3	Belgium	0,89	0,82	0,99	0,72	0,06	0,19	-1,57
4	Canada	0,57	-0,74	0,99	0,87	0,02	0,01	-0,82
5	Chile	0,68	0,87	0,99	0,94	0,09	0,00	-2,58
6	Denmark	0,06	-0,84	0,99	0,91	0,02	0,01	-0,32
7	France	0,08	-0,95	1,00	0,47	0,01	0,00	-1,55
8	Germany	0,09	-0,95	1,00	0,73	0,01	0,02	-1,01
9	Greece	0,08	-0,90	0,99	1,05	0,11	0,09	0,38
10	Hongkong	0,08	0,84	0,99	0,39	0,27	0,04	-0,79
11	India	0,10	-0,69	1,00	1,18	0,00	0,01	0,05
12	Indonesia	0,07	-0,94	0,99	0,52	0,07	0,01	-0,93
13	Italy	0,06	-0,51	0,99	0,32	0,14	0,02	-0,65
14	Japan	0,05	-0,93	1,00	0,50	0,00	0,00	-4,33
15	Korea	0,07	-0,77	1,00	0,94	0,01	0,14	-1,87
16	Malaysia	0,07	-0,67	1,00	0,33	0,02	0,01	-0,10
17	Mexico	0,05	-0,71	0,98	0,71	0,05	0,02	5,00
18	Netherland	0,05	-0,50	0,99	0,59	0,01	0,03	-0,32
19	Singapore	0,07	0,95	1,00	0,59	0,07	0,01	-5,92
20	South Africa	0,07	-0,12	0,99	0,95	0,01	0,05	-1,86
21	Spain	0,06	-0,88	0,99	1,02	0,01	0,03	-0,36
22	Sweden	0,08	-0,71	1,00	0,83	0,00	0,08	-2,29
23	Switzerland	0,08	0,98	1,00	0,73	0,02	0,01	-0,43
24	Taiwan	0,07	-0,73	0,99	0,75	0,00	0,01	-0,85
25	Taiwan	0,07	-0,79	1,00	0,97	0,01	0,02	1,25
26	Thailand	0,07	-0,94	1,00	0,93	0,00	0,04	0,04
27	Turkey	0,07	-0,80	0,98	0,55	0,01	0,01	1,17
28	UK	0,08	-0,60	1,00	1,07	0,00	0,05	-0,23
29	US	0,09	-0,04	1,00	0,67	0,00	0,00	-0,04
<b>Rata-rata</b>		<b>0,32</b>	<b>-0,76</b>	<b>0,99</b>	<b>0,75</b>	<b>0,04</b>	<b>0,03</b>	<b>-0,77</b>

informasi yang benar dalam prospektus. Hal ini dapat dijelaskan bahwa ketika resiko tuntutan hukum yang akan dihadapi besar maka perusahaan akan memberikan informasi laba yang memiliki daya prediksi laba yang lebih tinggi, dibandingkan negara dengan resiko yang rendah.

### ***Pengujian Korelasi antara Persistensi Laba dan Komponen Regulasi Pasar Modal***

Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa hanya hipotesis 3b yang

signifikan, berarti hanya komponen standar kewajiban yang secara signifikan berkorelasi dengan persistensi laba, sedangkan komponen regulasi pasar modal yang lain tidak secara signifikan berhubungan dengan persistensi laba. Komponen standar kewajiban berkaitan dengan aturan yang mengatur tentang kewajiban perusahaan, pialang saham, dan akuntan untuk memberikan informasi yang benar dalam prospektus. Hal ini dapat dijelaskan bahwa ketika tuntutan hukum yang akan dihadapi besar maka perusahaan

**Tabel 3**  
**Hasil Pengujian Hipotesis dengan Uji Rank Spearman**

		DR	LS	SC	RMP	IP	O	CS
AQ	Correlation Coefficient	-,004	-,066	,154	-,179	,084	<b>,362(*)</b>	,236
	Sig. (1-tailed)	,492	,367	,213	,176	,332	,027	,109
	N	29	29	29	29	29	29	29
PREDICT	Correlation Coefficient	<b>,514(**)</b>	,225	,042	-,130	,123	<b>,347(*)</b>	,021
	Sig. (1-tailed)	,002	,121	,414	,251	,262	,033	,456
	N	29	29	29	29	29	29	29
PERST	Correlation Coefficient	-,221	<b>-,385(*)</b>	,068	-,081	-,106	-,045	-,083
	Sig. (1-tailed)	,124	,019	,363	,338	,292	,409	,335
	N	29	29	29	29	29	29	29
KRT	Correlation Coefficient	-,109	,021	-,135	-,124	-,112	-,058	-,135
	Sig. (1-tailed)	,287	,458	,243	,261	,281	,382	,243
	N	29	29	29	29	29	29	29
VR	Correlation Coefficient	-,158	-,091	-,038	,175	,024	-,036	,213
	Sig. (1-tailed)	,206	,319	,422	,182	,452	,427	,134
	N	29	29	29	29	29	29	29
TL	Correlation Coefficient	-,223	,043	,070	,059	,046	-,054	,183
	Sig. (1-tailed)	,123	,412	,358	,381	,405	,391	,171
	N	29	29	29	29	29	29	29
CONS	Correlation Coefficient	-,057	-,028	-,240	<b>-,328(*)</b>	-,196	-,038	-,235
	Sig. (1-tailed)	,385	,443	,105	,041	,154	,422	,110
	N	29	29	29	29	29	29	29

\* Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

Keterangan:

DR = Disclosure Requirements

LS = Liability Standard

SC = Superior Characteristics

RMP = Rule-Making Power

IP = Investigative Powers

O = Orders

CS = Criminal Sanctions

AQ = kualitas akual

PERSIST = persistensi

PREDICT = daya prediksi

KRT = kerataan laba

VR = relevansi nilai

TL = ketepatan waktu

CONS = konservatisme

akan memberikan informasi laba yang memiliki persistensi laba yang lebih tinggi, dibandingkan negara dengan tuntutan hukum yang rendah.

#### ***Pengujian Korelasi antara Kerataan Laba dan Komponen Regulasi Pasar Modal***

Hasil pengujian menunjukkan bahwa semua komponen regulasi pasar modal tidak berkorelasi secara signifikan dengan kerataan laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat regulasi pasar modal tidak berhubungan dengan praktik perataan laba.

#### ***Pengujian Korelasi antara Relevansi Nilai Laba dan Komponen Regulasi Pasar Modal***

Hasil pengujian menunjukkan bahwa semua komponen regulasi pasar modal tidak berkorelasi secara signifikan dengan relevansi nilai laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat regulasi pasar modal tidak berhubungan dengan kegunaan laba untuk pembuatan keputusan investasi.

#### ***Pengujian Korelasi antara Ketepatan Waktu Laba dan Komponen Regulasi Pasar Modal***

Hasil pengujian menunjukkan bahwa semua komponen regulasi pasar modal tidak berkorelasi secara signifikan dengan ketepatan waktu laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat regulasi pasar modal tidak berhubungan dengan keinginan manajemen untuk melaporkan laba yang lebih tepat waktu untuk pembuatan keputusan.

#### ***Pengujian Korelasi antara Konservatisme Laba dan Komponen Regulasi Sekuritas***

Hasil pengujian hipotesis 7 menunjukkan bahwa hanya hipotesis 7d yang signifikan, berarti hanya komponen kekuatan dalam pembuatan aturan yang secara signifikan berkorelasi dengan konservatisme laba, sedangkan komponen regulasi pasar modal yang lain tidak secara signifikan berhubungan dengan konservatisme laba. Komponen kekuatan dalam pembuatan aturan berkaitan dengan seberapa besar kekuasaan regulator

dalam membuat peraturan di pasar modal. Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin besar kekuasaan yang dimiliki regulator dalam menetapkan aturan pasar modal maka perusahaan akan memberi informasi laba yang semakin konservatif.

#### **Analisis Tambahan**

Analisis tambahan dilakukan dengan membagi negara-negara sampel menjadi tiga kluster. Kluster dibuat dengan langkah-langkah berikut: (1) mengurutkan masing-masing nilai indeks komponen regulasi pasar modal dari yang terkecil sampai terbesar dan (2) membagi sampel menjadi 3 kelompok berdasarkan tingkat masing-masing komponen regulasi pasar modal tersebut. Langkah selanjutnya menghitung rata-rata nilai atribut laba dalam setiap kluster, kemudian nilai rata-rata tersebut dibandingkan antar kluster (Tabel 4). Analisis uji beda dua rata-rata dilakukan dengan analisis parametrik (uji t) dan uji non-parametrik (uji z). Uji non-parametrik dilakukan untuk mendukung hasil analisis parametrik karena sampel dalam setiap kluster kurang dari 30.

Hasil pengujian<sup>2</sup> menunjukkan bahwa rata-rata nilai kualitas akrual pada masing-masing kluster berbeda-beda antar komponen regulasi pasar modal. Kualitas akrual pada kluster komponen DR, LS, RP, IP, dan CS sedang menghasilkan rata-rata kualitas akrual yang paling tinggi. Sedangkan kualitas akrual tertinggi untuk komponen SC dan O terletak pada kluster tinggi.

Rata-rata nilai persistensi laba akan semakin persisten ketika nilainya mendekati 1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai persistensi laba pada setiap komponen regulasi pasar modal menunjukkan pola yang berbeda-beda antar kluster. Pada komponen LS, IP, CS, PE, laba yang paling persisten terdapat pada kluster sedang, sebaliknya pada komponen DR, SC, RP dan O, laba yang paling persisten terdapat pada kluster tinggi. Hasil analisis uji beda antar kluster menunjukkan bahwa

<sup>2</sup> Hasil pengujian secara lengkap tidak disajikan dalam paper ini. Jika pembaca berkeinginan untuk membaca secara lengkap, pembaca dapat menghubungi penulis.

persistensi laba pada kluster DR yang tinggi berbeda secara signifikan dengan kluster DR yang rendah.

Nilai daya prediksi laba antar kluster dalam setiap komponen regulasi pasar modal menunjukkan bahwa nilai daya prediksi pada kluster tinggi memiliki nilai paling tinggi dibandingkan kluster yang lain, kecuali komponen LS. Hasil analisis uji beda antar kluster menunjukkan bahwa pada komponen DR (untuk rendah-tinggi dan rendah-sedang),

mendukung hasil pengujian hipotesis 2a dan 2f.

Nilai rata-rata kerataan laba tertinggi terletak pada kluster komponen DR dan SC yang tinggi, sedangkan pada komponen LS, IP, dan O, nilai rata-rata kerataan laba yang tertinggi terletak pada kluster sedang, dan pada komponen RP dan CS nilai rata-rata kerataan laba yang tertinggi terletak pada kluster rendah. Hal ini menunjukkan perilaku kerataan laba yang berbeda-beda antar komponen regulasi pasar modal. Pada komponen LS, IP, dan O

**Tabel 4**  
**Rata-Rata Nilai Atribut Laba antar Kluster yang Disusun**  
**Berdasar Masing-Masing Komponen Karakteristik Institusional**

		AQ	PERST	PREDICT	KRT	VR	TL	CONS
DR	Rendah	0,25	-0,83	0,99	0,75	0,04	0,05	-0,71
	Sedang	0,61	-0,83	1,00	0,70	0,03	0,02	-0,75
	Tinggi	0,13	-0,64	1,00	0,79	0,04	0,04	-0,84
LS	Rendah	0,25	-0,82	0,99	0,68	0,04	0,03	-0,44
	Sedang	0,62	-0,79	1,00	0,78	0,06	0,05	-1,03
	Tinggi	0,12	-0,69	1,00	0,79	0,01	0,03	-0,85
SC	Rendah	0,15	-0,78	1,00	0,72	0,05	0,03	-1,05
	Sedang	0,18	-0,76	0,99	0,78	0,03	0,04	-0,97
	Tinggi	0,61	-0,76	0,99	0,76	0,03	0,03	-0,30
RP	Rendah	0,24	-0,77	0,99	0,81	0,02	0,03	-1,33
	Sedang	0,62	-0,75	1,00	0,73	0,04	0,03	-0,98
	Tinggi	0,13	-0,77	0,99	0,71	0,04	0,04	-0,01
IP	Rendah	0,19	-0,82	0,99	0,71	0,04	0,02	-0,32
	Sedang	0,74	-0,73	0,99	0,89	0,02	0,05	-1,19
	Tinggi	0,08	-0,74	1,00	0,67	0,04	0,03	-0,83
O	Rendah	0,18	-0,71	0,99	0,67	0,03	0,03	-0,49
	Sedang	0,14	-0,86	0,99	0,86	0,04	0,03	-0,59
	Tinggi	0,62	-0,73	1,00	0,73	0,04	0,04	-1,20
CS	Rendah	0,22	-0,69	1,00	0,79	0,02	0,03	-1,48
	Sedang	0,11	-0,79	0,99	0,68	0,05	0,04	0,25
	Tinggi	0,62	-0,82	1,00	0,78	0,04	0,04	-0,97

Keterangan:

Atribut-atribut laba:

1. AQ = kualitas akrual
2. PERSIST = persistensi
3. PREDICT = daya prediksi
4. KRT = kerataan laba
5. VR = relevansi nilai
6. TL = ketepatan waktu
7. CONS = konservatisme

Komponen-komponen regulasi pasar modal:

1. DS = *disclosure requirements*
2. LS = *liability standard*
3. SC = *supervisor characteristics*
4. RP = *rule-making power*
5. IP = *investigative power*
6. O = *orders*
7. CS = *criminal sanctions*

O (rendah-tinggi), CS (sedang-tinggi) berbeda secara signifikan antar kluster. Hal ini

menunjukkan hubungannya dengan kerataan laba bersifat non-linear.

Pola perilaku relevansi nilai menunjukkan bahwa hampir semua komponen regulasi pasar modal bersifat non-linear karena nilai rata-rata relevansi nilai laba tertinggi terletak pada kluster sedang. Hal ini berarti negara dengan tingkat regulasi pasar modal yang tinggi tidak menunjukkan relevansi nilai yang tinggi pula. Hal ini juga mendukung pengujian hipotesis bahwa semua komponen regulasi pasar modal tidak berkorelasi secara signifikan dengan relevansi nilai laba. Hasil analisis uji beda rata-rata menunjukkan bahwa hanya komponen CS (rendah-sedang) yang berbeda secara signifikan.

Nilai rata-rata ketepatan waktu laba tertinggi terletak pada komponen DR yang rendah, sedangkan pada komponen LS, SC, dan IP nilai ketepatan waktu laba tertinggi berada pada kluster sedang dan pada komponen RP dan O nilai ketepatan waktu laba tertinggi terletak pada kluster tinggi. Terakhir, pada komponen CS memiliki rata-rata nilai ketepatan waktu yang sama pada kluster sedang dan rendah. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa pola perilaku ketepatan waktu laba antar komponen regulasi pasar modal berbeda-beda. Hal ini juga mendukung hipotesis bahwa semua komponen regulasi pasar modal tidak berkorelasi secara signifikan dengan ketepatan waktu laba. Analisis uji beda antar kluster menunjukkan bahwa hanya pada komponen DR (rendah-sedang), SC (rendah-sedang) yang berbeda secara signifikan.

Nilai konservatisme laba yang tertinggi pada komponen regulasi DR dan O terletak pada kluster tinggi, sedangkan nilai konservatisme laba yang tertinggi pada komponen regulasi LS dan IP terletak pada kluster sedang, dan nilai konservatisme laba yang tertinggi pada komponen regulasi SC, RP, dan CS terletak pada kluster rendah. Hal ini menunjukkan pola perilaku konservatisme laba yang berbeda-beda antara komponen regulasi pasar modal. Hasil uji beda rata-rata menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antar kluster.

## SIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak semua komponen-komponen regulasi pasar modal berhubungan kuat dengan atribut-atribut laba. Hasil penelitian ini hanya berhasil menunjukkan bahwa kualitas akrual, persistensi laba, daya prediksi laba, dan tingkat konservatisme laba yang tinggi berhubungan dengan regulasi pasar modal, terutama yang berkaitan dengan permintaan pada perusahaan, broker, dan akuntan untuk menyampaikan informasi dalam prospektus secara benar dan tidak menyesatkan (*order dan liability standard*), kewajiban perusahaan untuk memberikan informasi yang lengkap (*disclosure requirement*), dan kekuasaan untuk membuat aturan pasar modal yang besar (*rule-making power*). Hasil analisis tambahan menunjukkan bahwa perilaku atribut laba bervariasi antar kluster, hal ini mengakibatkan pola hubungan yang berbeda-beda. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai rata-rata atribut laba yang tinggi justru terletak pada kluster sedang dalam beberapa komponen regulasi pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa regulasi pasar modal yang tinggi tidak selalu menunjukkan praktik akuntansi yang bagus. Hal ini juga menunjukkan bahwa hubungan antara atribut laba dan komponen regulasi pasar modal bersifat non-linear sehingga sebagian besar hasil hipotesis tidak didukung.

Secara umum, meskipun beberapa hipotesis tidak didukung, hasil penelitian ini membuktikan bahwa regulasi pasar modal yang kuat (setidaknya regulasi yang cukup kuat) akan membuat manajer memiliki kewajiban yang besar untuk membantu investor meningkatkan kualitas keputusan investasinya dengan menyajikan informasi laba yang berkualitas. Informasi laba yang berkualitas tinggi adalah informasi yang menunjukkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya serta informasi yang dapat membantu pemakai dalam membuat keputusan. Hasil penelitian

ini juga memperluas penelitian Francis et al. (2004), yang menunjukkan bukti empiris bahwa atribut-atribut laba akan berpengaruh pada biaya ekuitas, dengan menunjukkan bahwa atribut-atribut laba akan menjadi semakin baik ketika negara memiliki infrastruktur yang berupa regulasi pasar modal yang baik pula. Selain itu juga memperluas hasil penelitian Hail dan Leuz (2006) yang menemukan bahwa ada perbedaan tingkat biaya ekuitas antar negara. Hail dan Leuz (2006) menyatakan bahwa perbedaan tingkat biaya ekuitas antar negara disebabkan oleh perbedaan persyaratan pengungkapan, tingkat regulasi pasar modal, dan mekanisme penegakan hukum di tiap-tiap Negara. Penelitian ini menunjukkan bahwa komponen regulasi pasar modal yaitu (order, persyaratan pengungkapan, standar kewajiban, dan kekuasaan dalam pembuatan aturan) berkorelasi dengan atribut-atribut laba kecuali kerataan laba, relevansi nilai, dan ketepatan waktu. Penelitian ini juga memperluas Boonlert-U-Thai et al. (2006) yang juga menguji hubungan antara proteksi investor dan atribut-atribut laba. Penelitian ini berbeda dengan Boonlert-U-Thai et al. (2006) karena menguji atribut laba yang lebih luas dengan menambahkan atribut-atribut laba berbasis pasar yaitu relevansi nilai, ketepatan waktu, dan konservatisme. Selain itu penelitian ini menggunakan proksi proteksi investor dengan indeks LaPorta et al. (2006) yang lebih baru dibandingkan indeks yang digunakan oleh Boonlert-U-Thai et al. (2006) dan menguji secara terpisah masing-masing komponen yang membentuk variabel proteksi investor pada atribut-atribut laba.

Hasil penelitian ini juga mengkonfirmasi temuan Boonlert-U-Thai et al. (2006) bahwa dampak karakteristik institusional pada kualitas laba tergantung pada bagaimana kualitas laba tersebut diukur dan didefinisikan. Hasil temuan yang tidak konsisten antar atribut laba dan komponen regulasi pasar modal disebabkan oleh pola hubungan antara atribut-atribut laba dan

komponen regulasi pasar modal yang berbeda-beda dan bahkan terdapat pola hubungan yang non-linear. Hal ini mengimplikasikan bahwa kemungkinan terdapat faktor-faktor lain, selain tingkat proteksi investor, yang berhubungan dengan kualitas laba, misalnya terkait dengan kultur tempat perusahaan beroperasi (Gray 1988), kepentingan khusus perusahaan (misalnya untuk memenuhi kontrak dengan kreditur). Hasil penelitian ini memberi tambahan literatur dalam kaitannya dengan penelitian kualitas laba dalam konteks internasional dengan menggunakan ukuran kualitas laba yang lebih banyak dan indeks untuk mengukur proteksi investor yang lebih baru. Selain itu penelitian ini dapat juga memberi kontribusi bagi regulator yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menyusun standar dan regulasi pasar modal.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, pertama, penelitian ini hanya menggunakan uji rangking untuk melihat korelasi antara atribut-atribut laba dan komponen regulasi pasar modal karena keterbatasan data yang dimiliki. Kedua, penelitian ini mengukur atribut-atribut laba dengan menggunakan pengukuran yang sudah banyak dikritik oleh beberapa penulis, misalnya (1) pengukuran manajemen laba yang hanya mempertimbangkan akrual saja dan tidak menguji praktik manajemen laba yang riil seperti dengan menggunakan aktivitas riil (Roychowdhury 2006) dan dengan mengubah klasifikasi laba (Mcvay 2006) dan (2) pengukuran konservatisme yang dilakukan oleh Basu (1997) telah mendapat kritik dari Givoly et al. (2007) yang menyatakan bahwa reliabilitas pengukuran konservatisme sangat dipengaruhi oleh lingkungan informasi yang mengikuti informasi laba, seperti: (i) tingkat keseragaman isi informasi selama periode pengujian; (ii) tipe kejadian yang terjadi pada perioda pengujian, dan (iii) kebijakan pengungkapan perusahaan. Oleh karena itu untuk penelitian berikutnya perlu dilakukan dengan (i) menambah jumlah data misalnya

dengan menggunakan *database* yang lain yang dapat menyediakan data yang lebih banyak; dan (ii) menggunakan ukuran-ukuran atribut laba yang baru yang dapat memberikan ukuran yang andal.

### DAFTAR PUSTAKA

- Affleck-Graves, J., C.M. Callahan, and N. Chipalkatti. Earnings Predictability, Information Asymmetry, dan Market Liquidity. 2002. *Journal of Accounting Research*, 40 (3), 561-583.
- Ali, A. and P. Zarowin. 1992. The Role of Earnings Levels in Annual Earnings-Returns Studies. *Journal of Accounting Research* 30, 286-296.
- Ali, A. and L. Hwang. 2000. Country-Specific Factors Related to Financial Reporting and the Value Relevance of Accounting Data. *Journal of Accounting Research*, 38 (1), 1-21.
- Arce, M. and A. Mora. 2002. Empirical Evidence of the Effect of European Accounting Differences on the Stock Market Valuation of Earnings and Book Value. *The European Accounting Review*, 11 (3), 573-599.
- Baginski, S.P., J.M. Hassell, and M. D. Kimbrough. 2002. The Effect of Legal Environment on Voluntary Disclosure: Evidence from Management Earnings Forecasts Issued in US and Canadian Markets. *The Accounting Review*, 77 (1), 25-50.
- Ball, R., S.P. Kothari, and A. Robin. 2000. The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 29, 1-51.
- Ball, R., A. Robin, and J. S. Wu. 2003. Incentives versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian Countries. *Journal of Accounting and Economics* 36, 235-270.
- Bhattacharya, U., H. Daouk, and M. Welker. 2003. The World Price of Earnings Opacity. *The Accounting Review*, 78 (3), 641-678.
- Black, E. L. and J. J. White. 2003. An International Comparison of Income Statement and Balance Sheet Information: Germany, Japan and the US. *European Accounting Review*, 12 (1), 29-46.
- Boonlert-U-Thai, K., G.K. Meek, and S. Nabar. 2006. Earnings Attributes and Investor-protection: International Evidence. *The International Journal of Accounting*, 41, 327-357.
- Chen, F., B. N. Jorgensen, and Y. K. Yoo. 2004. Implied Cost of Equity Capital in Earnings-Based Valuation: International Evidence. *Accounting and Business Research*, 34 (4), 323-344.
- Dechow, P. and I. Dichev. 2002. The Quality of Accrual and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77 (Supplement), 35-59.
- Dichev, I.D. and V. W. Tang. 2009. Earnings Volatility and Earnings Predictability. *Journal of Accounting and Economics*, 47, 160-181.
- Durnev, A. and E. H. Kim. 2005. To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation. *The Journal of Finance*, 60 (3), 1461-1493.
- Easley, D. and M. O'Hara. Information and then Cost of Capital. *The Journal of Finance*, 59 (4), 1553-1583.
- Ely, K. M. and G. Pownall. 2002. Japanese Companies: Firm Characteristics and Accounting Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 19 (4), 615-636.

- Glaum, M., K. Lichtblau, and J. Lindemann. 2004. The Extent of Earnings Management in the U.S. and Germany. *Journal of International Accounting Research*, 3 (2), 45-77.
- Hail, L. and C. Leuz. 2006. International Differences in the Cost of Equity Capital: Do Legal Institutions and Securities Regulation Matter? *Journal of Accounting Research*, 44 (3), 485-531.
- Harris, T. S., M. Lang, and H. P. Moller. 1994. The Value Relevance of German Accounting Measures: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting Research*, 32 (2), 187-209.
- Haw, I., B. Hu, L. Hwang, and W. Wu. 2004. Ultimate Ownership, Income Management, and Legal and Extra-Legal Institutions. *Journal of Accounting Research*, 42 (2), 423-462.
- Huijgen, Carel and Martien Lubberink. 2005. Earnings Conservatism, Litigation and Contracting: the Case of Cross-Listed Firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32 (7-8), 1275-1309.
- Hung, M. 2001. Accounting Standards and Value Relevance of Financial Statements: An International Analysis. *Journal of Accounting & Economics*, 30, 401-420.
- Khurana, I. K., K.K. Raman, and D. Wang. 2006. Does the Treat of Private Litigation Increase the Usefulness of Reported Earnings? International Evidence. *Journal of International Accounting Research*, 5 (2), 21-40.
- LaPorta, R., F. Lopez-De-Silanes, and A. Shleifer. 2006. What Works in Securities Laws? *The Journal of Finance*, 61 (1), 1-32.
- LaPorta, R., F. Lopez-De-Silanes, A. Shleifer, and R. W. Vishny. 1998. Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 106 (6), 1113-1155.
- LaPorta, R., F. Lopez-De-Silanes, A. Shleifer, and R. W. Vishny. 2002. Investor Protection and Corporate Valuation. *The Journal of Finance*, 57 (3), 1147-1170.
- Leuz, C., D. Nanda, and P. D. Wysocki. 2003. Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison. *Journal of Financial Economics*, 69, 505-527.
- Lev, B. 1983. Some Economic Determinants of the Time-Series Properties of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 31-38.
- Lins, K. V. Equity Ownership and Firm Value in Emerging Markets. 2003. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38 (1), 159-184.
- Lipe, R. 1990. The Relation between Stock Returns and Accounting Earnings Given Alternative Information. *The Accounting Review*, 65, 49-71.
- Skinner, D. J. 1997. Earnings Disclosures and Stockholder Lawsuits. *Journal of Accounting and Economics*, 2, 249-282.