

PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT*

Anggreni Dian Kurniawati¹

Abstract

A good financial reporting quality is reflected in a good quality of earnings. Earnings Response Coefficient (ERC) measuring the power of relationships between accounting earnings and the stock price or usually called earning quality measurement. This study examines the effects of characteristic of the Asian and European firms on ERC. The characteristics based on four parameters: earnings persistence, leverage, firm size, and accruals quality. This study focus on Asian and European multinational companies which cross-listed in New York Stock Exchange (NYSE). They can be said that they have the same level with domestic companies in United States of America (USA), so that is a possibility of their earning quality will be responded to the same by investor without considering the characteristics of their companies and their state. This study was conducted in thirty six European manufacturing companies and fifty manufacturing companies cross-listed on the NYSE during the period 2008-2011. The data was collected by purposive sampling. Multiple linear regression is used in testing the data of this study. This study provided evidences that earnings persistence, leverage, and accruals quality were positively affected the ERC both in Asian and European companies. While the firm size positively affected the ERC in Asian companies, but negatively affected the ERC in European companies. The difference was due to by the effect of the difference in quality companies that be responded differently by investors in the capital market for both companies. This study is expected to contributing positively investors for a better decision making.

Keywords: *accruals quality, earnings persistence, earnings response coefficient, firm size, leverage.*

1. PENDAHULUAN

Salah satu informasi yang dianggap relevan oleh para investor adalah laporan keuangan perusahaan. Informasi laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan untuk mempertimbangkan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Pelaporan keuangan yang berkualitas adalah pelaporan keuangan yang dapat memberikan informasi yang berguna bagi penggunanya (Ball, 2005). Informasi relevan tentang perusahaan harus bisa memprediksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang dan membantu pengguna dalam pengambilan keputusan, maka laporan keuangan tersebut harus dapat menggambarkan kondisi keuangan yang akurat, tingkat manipulasi manajerial yang kecil, dan tepat waktu. *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1 menyatakan bahwa selain untuk menilai kinerja manajemen, laporan keuangan juga dapat digunakan untuk mengestimasi kemampuan laba yang representatif, serta untuk menaksir resiko dalam investasi atau kredit (FASB, 1985). Pernyataan ini mengisyaratkan bahwa pelaporan keuangan yang baik mencerminkan kualitas laba perusahaan yang baik pula. Kualitas laba yang baik berdasarkan informasi keuangan yang akurat akan direspons positif oleh pihak-pihak berkepentingan dalam pembuatan keputusan ekonominya.

¹ Dosen akuntansi Universitas Atma Jaya Yogyakarta

Penelitian mengenai laba telah banyak dilakukan terutama yang berfokus pada penghitungan kualitas laba. Laba memiliki hubungan positif secara statis dengan return saham, sehingga dapat dikatakan bahwa naik turunnya laba akan berpengaruh terhadap naik turunnya return saham secara searah (Ball dan Brown, 1968). Besarnya hubungan antara laba dengan return saham dapat diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient* (ERC). ERC didefinisikan sebagai efek dari tiap jumlah laba terhadap return saham yang diukur dengan koefisien kemiringan dalam regresi laba terhadap return abnormal (Cho dan Jung, 1991; Scott, 2003). ERC merupakan ukuran besarnya kekuatan hubungan laba akuntansi dengan harga saham, maka ERC juga dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kualitas laba.

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa ada beberapa variabel yang dapat mempengaruhi ERC. ERC sebagai pengukur kualitas laba bergantung pada tingkat persistensi laba, prediktabilitas laba, kovarians saham dengan return pasar, pertumbuhan perusahaan, serta karakteristik industri (Lipe, 1990; Biddle dan Seow, 1999), ukuran perusahaan (Chaney dan Jeter, 1990), kualitas akrual perusahaan (Feltham dan Pae, 1999). Persistensi laba dan *leverage* berpengaruh positif terhadap ERC (Donnelly, 2002; Jang et al., 2007) dan bisa meningkatkan kualitas laba perusahaan. Penelitian terdahulu tersebut membuktikan bahwa pengaruh karakteristik perusahaan terhadap ERC yang meliputi ukuran perusahaan, *leverage*, persistensi laba, dan kualitas akrual mempengaruhi ERC, namun tampaknya ada berbagai variasi hasil penelitian mengenai variabel-variabel tersebut.

Perusahaan multinasional yang terdaftar di NYSE dapat dikatakan memiliki level yang sama dengan perusahaan nasional di Amerika Serikat, sehingga kemungkinan kualitas laba perusahaan multinasional tersebut akan direspons sama dengan perusahaan nasional di Amerika oleh investor tanpa mempertimbangkan karakteristik negara dan perusahaan asal perusahaan multinasional tersebut. Apabila kualitas laba direspons sama maka karakteristik perusahaan yang mempengaruhi ERC dari kedua negara ini pun mungkin akan sama. Penelitian sebelumnya telah menganalisis perbedaan kualitas laba di tiap-tiap negara di dunia menemukan bahwa karakteristik perusahaan dan negara juga menentukan perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba tiap perusahaan di negara yang berbeda (Gaio, 2010). Namun, penelitian ini tidak menggunakan sampel perusahaan multinasional yang terdaftar di NYSE yang dimungkinkan memiliki karakteristik perusahaan yang berbeda dan dapat mempengaruhi ERC. Motivasi dari penelitian ini adalah melengkapi penelitian sebelumnya tentang ERC yang berfokus pada sampel perusahaan-perusahaan nasional di suatu negara saja, sedangkan penelitian ini berfokus pada dua perusahaan yaitu perusahaan Eropa dan Asia yang memiliki karakteristik perusahaan dan karakteristik negara yang sangat berbeda, tetapi *cross-listed* atau terdaftar di *New York Stock Exchange* (NYSE). Permasalahan dalam penelitian yang perlu untuk dijawab yaitu apakah karakteristik perusahaan mempengaruhi ERC pada perusahaan yang sama-sama terdaftar di NYSE.

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji secara empiris apakah persistensi laba, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kualitas akrual merupakan karakteristik perusahaan yang mempengaruhi ERC perusahaan Eropa dan Asia yang terdaftar di NYSE dan menganalisis apakah faktor-faktor yang mempengaruhi ERC pada perusahaan Eropa berbeda dengan perusahaan Asia yang terdaftar di NYSE. Hasil penelitian ini diharapkan dapat melengkapi bukti beberapa penelitian sebelumnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi ERC secara lokal maupun internasional, sehingga kelak dapat digunakan oleh akademisi akuntansi internasional sebagai wacana dalam penelitian bidang akuntansi selanjutnya. Selain itu, diharapkan pula penelitian ini dapat menjadi bahan wacana dan pertimbangan investor dalam pembuatan keputusan investasi yang lebih baik ketika akan

melakukan analisis perusahaan sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan yang menjadi targetnya.

2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Earnings Response Coefficient (ERC) dan Kualitas Laba

Kualitas laba dapat didefinisikan sebagai korelasi antara laba akuntansi dan laba ekonomi (Schroeder et al., 2001). Tingkat kualitas laba ditentukan melalui selisih antara laba akuntansi dan laba ekonomi. Jika laba akuntansi mendekati laba ekonomi, maka laba tersebut dapat dikatakan berkualitas. Angka laba akan lebih bermakna jika laba tersebut mencakup perubahan kemakmuran atau penciptaan nilai sebagai hasil kinerja ekonomik suatu kesatuan usaha. Diharapkan bahwa laba akuntansi akan mendekati laba ekonomi yang berarti bahwa perubahan laba akuntansi diharapkan merefleksikan pula perubahan ekonomi perusahaan. Dengan demikian, laba akuntansi masih tetap bermanfaat bagi investor yang mungkin lebih berkepentingan dengan laba ekonomi.

Laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang mempunyai sedikit gangguan persepsian (*perceived noise*) di dalamnya dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya (Candrarin, 2001). Semakin besar gangguan persepsian yang terkandung dalam laba akuntansi, maka semakin rendah kualitas laba tersebut. Gangguan persepsian dalam laba akuntansi dapat disebabkan peristiwa transitori atau penerapan konsep akrual dalam akuntansi (Hayn, 1995). Ada beberapa penyebab terjadinya laba transitori. Pertama, beberapa aktivitas bisnis seperti penjualan aset, menghasilkan laba atau rugi yang hanya terjadi satu kali. Kedua, karena adanya ketidaksimetrisan informasi antara manajemen dan orang luar dan karena kemungkinan adanya tuntutan hukum, maka timbullah angka-angka akuntansi yang konservatif. Laba yang persisten menyebabkan ERC bervariasi antar perusahaan (*cross sectional*) dan ERC laba yang permanen lebih tinggi dibandingkan laba transitori (Collins dan Kothari, 1989).

Laba akuntansi yang berkualitas juga dinyatakan hubungannya dengan return saham yang kemudian akan tercermin oleh respon pasar. Perubahan laba tahunan berkorelasi dengan return saham residual, hal ini menjadi awal mula di mana banyak penelitian yang secara konsisten menemukan bukti hubungan tentang relevansi dan ketepatanwaktuan (*timeliness*) laba akuntansi (Ball and Brown, 1968). Hasil penelitian tersebut menunjukkan hubungan antara laba kejutan dengan return saham residual yang secara statistik signifikan. Laba kejutan merupakan selisih laba yang sesungguhnya dengan laba ekspektasian investor. Reaksi pasar tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar tanggal pengumuman laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba ekspektasian, dan sebaliknya harga saham cenderung turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari laba ekspektasian. Hal ini pula yang menyebabkan penelitian tentang keinformatifan laba pada akhir tahun 1980 beralih pada koefisien respon laba atau *earnings response coefficient* (ERC) yang menguji efek kejadian tertentu terhadap keinformatifan laba yang diukur.

Variasi *cross sectional* dalam ERC (Holthausen dan Verrechia, 1988). Ada asosiasi positif antara laba perusahaan yang jumlahnya cukup signifikan dengan perubahan harga saham. Sebuah perusahaan diperkirakan memiliki laba yang berasosiasi sangat rendah bahkan negatif dengan perubahan harga saham. ERC sendiri dapat didefinisikan sebagai koefisien pada pengukuran laba akuntansi ekspektasian dalam regresi pasar saham abnormal (Scott, 2003), maka dapat disimpulkan bahwa ERC merupakan ukuran besarnya kekuatan hubungan laba akuntansi dengan harga saham. Penelitian ERC dalam dua kelompok. Kelompok pertama adalah penelitian yang memfokuskan pada perubahan

ketidakpastian laba masa datang dan kelompok kedua memfokuskan kualitas laba (Cho dan Jung, 1991). Penelitian ini berfokus pada kelompok yang kedua yaitu kelompok yang berfokus pada kualitas laba.

ERC berhubungan dengan dua komponen laba yaitu laba permanen dan laba transitori. Setidaknya terdapat empat hipotesis yang menjelaskan besaran ERC yaitu: harga yang menuntun laba (*price lead earnings*), pasar modal yang tidak efisien, gangguan (*noise*) pada laba dan kurang baiknya prinsip akuntansi yang berlaku umum, dan laba transitori (Kothari, 2001). Di dalam penelitiannya dijelaskan pula bahwa hipotesis harga yang menuntun laba dan adanya laba transitori merupakan penjelasan yang paling dominan untuk hubungan return dengan laba dan untuk besaran ERC yang diamati. Oleh karena itu, erat kaitannya antara ERC dan kualitas laba karena adanya kedekatan hubungan ERC dengan laba itu sendiri.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*

Menurut beberapa penelitian sebelumnya, *Earnings Response Coefficient* (ERC) dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap ERC sebelumnya sudah pernah diteliti sejak tahun 1990-an. Variabilitas ERC dapat terjadi antar waktu maupun antar perusahaan. ERC yang berbeda dapat disebabkan oleh berbagai hal, misalnya persistensi atau pertumbuhan laba, ukuran perusahaan, risiko, dan pertumbuhan perusahaan (Rayburn, 1987; Collin dan Khotari, 1989; Schroeder, 1995; Martikainen, 1997).

Hasil penelitian terdahulu menemukan bahwa laba yang persisten menyebabkan ERC bervariasi antar perusahaan (*cross sectional*) (Collins dan Kothari, 1989). Penelitian lain menunjukkan bahwa ERC bergantung pada tingkat persistensi laba, prediktabilitas laba, kovarians saham dengan return pasar, pertumbuhan perusahaan, serta karakteristik industri (Lipe, 1990; Biddledan Seow, 1991). Ukuran perusahaan mempengaruhi ERC. ERC perusahaan kecil berbeda terhadap pengumuman laba interim dan tahunan (Chaney dan Jeter, 1990; Kross dan Schroeder, 1996). *Securities and Exchange Commission* (SEC) melaporkan bahwa pengumuman laba tahunan perusahaan kecil kurang dapat diandalkan dibandingkan dengan perusahaan besar. Kesimpulan tersebut didasarkan pada proses audit yang terjadi di perusahaan. Selama proses audit, auditor hanya berada dalam jangka waktu yang sangat terbatas di perusahaan yang diaudit, sehingga tidak dapat terlalu banyak mempengaruhi angka-angka yang disajikan dalam laporan keuangan. Namun tidak sama halnya dengan perusahaan besar yang membutuhkan ketelibatan auditor secara terus-menerus akibat kompleksitas perusahaan. Kesimpulannya adalah ERC perusahaan berbeda apabila dilihat dari ukuran perusahaan, demikian pula dengan kualitas labanya.

Penelitian lain yang mendukung faktor-faktor yang mempengaruhi ERC juga menunjukkan bahwa ERC dipengaruhi oleh laba persisten dan kualitas akrual perusahaan (Feltham dan Pae, 1999). Persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC (Donnelly, 2002) dan *leverage* berpengaruh positif pada kualitas laba (Jang et al., 2007). Laba yang berkualitas tidak dapat dilepaskan dari abnormal (*discretionary*) akrual yang terkandung pada angka laba (Dewi, 2003).

Berbagai penelitian di atas menunjukkan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi ERC yaitu persistensi laba, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kualitas akrual. Masing-masing faktor tersebut yang nantinya akan dibahas lebih lanjut dalam penelitian ini.

Earnings Response Coefficient Perusahaan yang Cross-Listed di New York Stock Exchange (NYSE)

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan Eropa dan Asia yang *cross-listed* atau terdaftar di pasar modal Amerika Serikat dan berasal dari negara yang berbeda karakteristik perusahaan maupun negaranya. Hal ini dilakukan karena peneliti ingin menganalisis dan membandingkan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi ERC dan kualitas laba secara umum kedua negara dengan karakteristik negara dan perusahaan yang berbeda tersebut. *Cross-listing* di pasar internasional kemungkinan akan memainkan peran dalam kepentingan relatif dari tingkat karakteristik perusahaan dan tingkat karakteristik negara dalam menentukan kualitas laba (Gaio, 2010). Perusahaan dengan akses ke pasar modal dan lembaga keuangan asing mungkin kurang tergantung pada tingkat perkembangan dari negara asal mereka karena mereka dapat menaikkan dan menginvestasikan dana internasional, sehingga mereka dapat mengatasi lingkungan negara miskin mereka. Perusahaan yang *cross-listing* di bursa AS (Doidge, et al., 2004) dan perusahaan yang menyewa auditor berkualitas tinggi (Fan dan Wong, 2002) memiliki efek positif pada nilai perusahaan dan kualitas akuntansi. Dengan demikian, untuk perusahaan aktif di pasar internasional seperti perusahaan yang *cross-listing* di pasar Amerika Serikat, ERC dan kualitas laba mungkin kurang dipengaruhi oleh karakteristik negara, tetapi lebih kepada karakteristik perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan Eropa dan Asia yang *cross-listed* di NYSE. Kedua perusahaan ini dipilih karena perbedaan mendasar dari segi karakteristik negara dan perusahaan yang dimilikinya. Perbedaan tersebut yang dimungkinkan akan membuat perbedaan pula pada faktor-faktor yang mempengaruhi ERC karena perusahaan perdagangan di pasar internasional mungkin akan menghadapi tekanan tambahan untuk meningkatkan kualitas labanya. Tekanan pasar modal dan penegakan peraturan yang didapatkan oleh aktivitas *cross-listing* di luar negeri menyebabkan akuntansi menjadi lebih konservatif (Raonic et al., 2004). Penelitian terdahulu membandingkan perusahaan yang tidak terdaftar di negara yang sama, maka perusahaan yang terdaftar di pasar modal Amerika Serikat memiliki manajemen laba yang lebih rendah dan melaporkan laporan keuangan secara konservatif. Mereka menemukan bahwa perusahaan yang terdaftar di pasar modal Amerika Serikat memiliki tingkat transparansi yang tinggi sebelum terdaftar di pasar modal dan menemukan bahwa peristiwa *cross-listing* merupakan katalisator kualitas laba (Lang et al., 2003).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan Asia dan Eropa yang terdaftar di NYSE (laporan keuangan 20-F). Penggunaan data yang diambil dari NYSE ini dilatarbelakangi oleh besarnya nilai kapitalisasi perusahaan diharapkan mampu merefleksikan kondisi pasar modal secara keseluruhan. Perusahaan yang terdaftar di pasar modal Amerika Serikat memiliki lingkungan pelaporan keuangan yang sama seperti perusahaan Amerika Serikat lainnya dan dipengaruhi oleh US-GAAP yang dilihat dari adanya laporan 20-F untuk merekonsiliasi GAAP domestik mereka dengan US-GAAP.

Pengembangan Hipotesis

Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa persistensi laba berhubungan positif dengan *earnings response coefficient* (Kormendi dan Lipe, 1987; Easton dan Zmijewski, 1989). Laba yang persisten menyebabkan ERC bervariasi antar perusahaan (*cross sectional*) dan ERC laba yang permanen lebih tinggi dibandingkan laba transitori (Collins dan Kothari, 1989). ERC bergantung pada tingkat persistensi laba, prediktabilitas laba, kovarians saham dengan return pasar, pertumbuhan perusahaan, serta karakteristik

industri (Lipe, 1990; Biddledan Seow, 1999). Penelitian terdahulu juga membuktikan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC (Donelly, 2002).

Penelitian-penelitian sebelumnya tersebut juga membuktikan bahwa persistensi laba merupakan sebuah faktor yang mempengaruhi ERC. Persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang. Semakin tinggi persistensi laba maka semakin tinggi ERC. Kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan akan meningkat terus menerus. Hal ini berarti laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan berkualitas, maka peneliti mengajukan hipotesis yang pertama yaitu:

H1 *Persistensi laba berpengaruh positif terhadap earnings response coefficient (ERC) baik di perusahaan Asia maupun perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE.*

ERC berhubungan negatif dengan tingkat *leverage* (Dhaliwal et al., 1991). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debtholders*. Besarnya tingkat *leverage* perusahaan menyebabkan para investor kurang percaya terhadap laba yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan, sehingga akan mengakibatkan respon pasar menjadi relatif rendah. Respon pasar yang relatif rendah ini pada akhirnya akan mencerminkan bahwa laba suatu perusahaan kurang atau tidak berkualitas. Namun hasil penelitian lain menemukan bahwa tingkat *leverage* berpengaruh positif terhadap ERC (Jang et al., 2007). Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut membuat peneliti merumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2 *Leverage berpengaruh negatif terhadap earnings response coefficient (ERC) baik di perusahaan Asia maupun perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE.*

Ukuran perusahaan diproksikan oleh keinformatifan harga. Semakin luas informasi yang tersedia mengenai perusahaan besar memberikan bentuk konsensus yang lebih baik mengenai laba ekonomis karena perusahaan besar dianggap memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Semakin informatif harga saham, maka semakin kecil pula kapasitas informasi laba sekarang. Oleh karena itu, apabila terdapat inovasi baru, maka inovasi tersebut besar pengaruhnya terhadap laba perusahaan berskala kecil dibanding perusahaan besar. Selain itu, suatu ukuran perusahaan dapat menentukan baik tidaknya kinerja perusahaan. Investor biasanya lebih memiliki kepercayaan pada perusahaan besar, karena perusahaan besar dianggap mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan kualitas labanya.

Apabila dilihat dari proses audit yang dilakukan auditor di suatu perusahaan, auditor hanya berada dalam jangka waktu yang sangat terbatas di perusahaan yang diaudit, sehingga tidak dapat terlalu banyak mempengaruhi angka-angka yang disajikan dalam laporan keuangan. Namun tidak sama halnya dengan perusahaan besar yang membutuhkan ketelibatannya auditor secara terus-menerus akibat kompleksitas perusahaan. Kesimpulannya bahwa ERC perusahaan berbeda apabila dilihat dari ukuran perusahaan, demikian pula dengan kualitas labanya.

Beberapa penelitian sebelumnya juga mendukung bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap ERC (Chaney dan Jeter, 1990). Namun ada pula penelitian lain menunjukkan bahwa besaran perusahaan bukan variabel yang signifikan

untuk menjelaskan ERC (Easton dan Zjmweski, 1989). Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini membuat peneliti merumuskan hipotesis yang ketiga sebagai berikut:

H3 *Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap earnings response coefficient (ERC) baik di perusahaan Asia maupun perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE.*

Akuntansi konservatif tidak saja berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi tetapi juga estimasi yang seringkali diterapkan dan berkaitan dengan akuntansi akrual (Wolk dan Tearney, 2000). Pasar bereaksi lebih cepat terhadap informasi-informasi dari perusahaan yang menerapkan metode akuntansi yang kurang konservatif (Gigler dan Hemmer, 2001). Laba yang disusun dengan prinsip akuntansi cenderung konservatif dianggap sebagai *bad news*, sehingga direaksi dengan cepat oleh pasar (Penman, 2002). Terdapat hubungan antara konservatisme laporan keuangan dengan akuntansi akrual dan ERC laporan keuangan yang cenderung konservatif berbeda dengan ERC laporan keuangan yang cenderung kurang konservatif (Dewi, 2003). Berdasarkan penelitian-penelitian ini dapat disimpulkan bahwa ERC berhubungan dengan konservatisme dan kualitas akrual.

Kualitas akrual menghasilkan penyimpangan besar dalam pengakuan kas. Kondisi ini berarti laba tidak mencerminkan kenyataan karena adanya penyusunan laporan keuangan yang tidak sesuai dengan prinsip akuntansi atau dapat dikatakan bahwa kualitas akrual rendah. Sebaliknya, semakin dekat hubungan antara arus kas dan akrual atau penyusunan laporan keuangan yang sesuai dengan prinsip akuntansi, maka laba akan lebih mencerminkan kenyataan, maka semakin tinggi kualitas akrual dan semakin tinggi pula kualitas labanya. Kondisi ini dapat disebabkan oleh adanya abnormal (*discretionary*) akrual.

ERC dipengaruhi oleh laba persisten dan kualitas akrual perusahaan (Feltham dan Pae, 1999). Kualitas akrual menunjukkan seberapa dekat hubungan antara arus kas dengan akrual dan kualitas akrual tersebut berpengaruh positif terhadap ERC (Gagaring, 2006). Berdasarkan berbagai penelitian-penelitian tersebut maka peneliti merumuskan hipotesis yang keempat sebagai berikut:

H4 *Kualitas akrual berpengaruh positif terhadap earnings response coefficient (ERC) baik di perusahaan Asia maupun perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE.*

Banyak penelitian internasional yang telah meneliti hubungan antara karakteristik negara dan atribut laba dan telah menemukan perbedaan yang signifikan dalam atribut pendapatan di seluruh negara. Atribut tertentu termasuk relevansi nilai laba (Ali dan Hwang, 2000); kualitas akrual (Boonlert-U-Thai et al., 2006); laba ketepatan waktu (Ball et al., 2000, 2003; Raonic et al., 2004); pendapatan konservatisme (Giner dan Rees, 2001; Bushman dan Piotroski, 2006), dan kelancaran laba (Leuz et al., 2003).

Kualitas laba dapat sangat bervariasi tidak hanya antar negara, tetapi juga di seluruh perusahaan dalam suatu negara. Hal ini pula yang menyebabkan perbedaan variasi respon investor terhadap laba perusahaan yang berarti ERC nya pun bervariasi. Skandal keuangan di Amerika Serikat (misalnya Enron) dan di Eropa (misalnya Parmalat) menunjukkan bahwa perusahaan yang berkualitas rendah, angka akuntansi yang dihasilkan dapat dipoles tanpa diketahui dalam jangka waktu yang lama bahkan di negara dengan lembaga hukum yang kuat dan pasar keuangan yang berkembang dengan baik. Apalagi dengan perusahaan yang berlokasi di negara dengan lembaga-lembaga hukum yang buruk, memiliki mekanisme yang tersedia untuk berkomitmen keluar dari institusi negara miskin dan secara sukarela berkomitmen untuk meningkatkan kualitas dari

pelaporan keuangan (Holthausen, 2003). Perusahaan yang *cross-listing* di bursa Amerika Serikat (Doidge et al., 2004) dan perusahaan yang menyewa auditor berkualitas tinggi (Fan dan Wong, 2002) memiliki efek positif pada nilai perusahaan dan kualitas akuntansi. Dengan demikian, perusahaan dan karakteristik industri dapat memainkan peran penting dalam menjelaskan tingkat kualitas laba perusahaan di seluruh dunia selain karakteristik negara (Gaio, 2010). Namun, dalam konteks literatur internasional hanya ada sedikit penelitian yang menyelidiki peran karakteristik perusahaan terhadap ERC dan kualitas laba pada umumnya.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti menduga bahwa perusahaan Eropa dan Asia yang memiliki karakteristik perusahaan dan karakteristik negara yang sangat berbeda juga memiliki perbedaan faktor-faktor yang kemudian akan mempengaruhi ERC dan kualitas laba mereka walaupun perusahaan-perusahaan tersebut sama-sama terdaftar di NYSE, maka peneliti melakukan analisis tambahan untuk melihat apakah benar terdapat perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi ERC dari kedua negara tersebut.

3. METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian dan Pengumpulan Data

Sampel penelitian ini adalah perusahaan Asia dan Eropa yang terdaftar di *New York Stock Exchange* (NYSE) periode 2008-2011. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diunduh melalui situs resmi *New York Stock Exchange* (NYSE) yaitu www.nyse.com dan situs resmi NASDAQ yaitu www.nasdaq.com. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling*, yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu dalam melakukan pemilihan sampel, yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan Eropa dan Asia terdaftar di NYSE yang diobservasi per tahun yaitu untuk periode 2008-2011.
2. Perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan manufaktur.
3. Perusahaan Eropa dan Asia yang dipilih adalah perusahaan yang aktif melakukan perdagangan saham di *New York Stock Exchange* (NYSE) untuk melihat dengan respons pasar yang terkait dengan *earnings response coefficient*.
4. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki data yang lengkap sesuai dengan informasi yang sesuai dengan penelitian ini.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas, sampel yang dapat digunakan dalam penelitian adalah 50 (lima puluh) perusahaan Asia yang berdomisili di Cina, India, Jepang, Singapura, Korea Selatan, dan Taiwan dan perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE sebanyak 36 (tiga puluh enam) perusahaan yang berdomisili di Belgia, Belanda, Denmark, Finlandia, Rusia, Spanyol, Swiz, dan *United Kingdom*. Sampel penelitian dan nama perusahaannya dapat dilihat di Tabel 1, Tabel 2, dan Tabel 3 pada halaman Lampiran.

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dari penelitian ini adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). ERC merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi dari harga saham dan laba akuntansi. Oleh karena itu, untuk menghitung ERC, diperlukan beberapa penghitungan. Tahap pertama adalah menghitung nilai *Cummulative Abnormal Return*

(CAR) masing-masing sampel perusahaan. CAR merupakan proksi harga saham yang menunjukkan besarnya respon pasar terhadap informasi akuntansi yang dipublikasi. CAR dihitung berdasarkan model pasar (*market model*) yang dilakukan dengan dua tahap yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan digunakan untuk mengestimasi return ekspektasi pada periode jendela. CAR diperoleh dengan menjumlahkan return abnormal sepanjang periode jendela. Periode jendela yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 (lima) hari sebelum dan 5 (lima) hari sesudah tanggal publikasi laporan keuangan tahunan (11 hari periode jendela). Periode jendela ini dipilih untuk menangkap respon pasar saat laporan keuangan tahunan dipublikasikan baik sebelum, saat publikasi, maupun sesudah publikasi. Periode ini tidak perlu terlalu panjang untuk menangkap respon pasar yang cepat.

Tahap kedua adalah menghitung *unexpected earnings* (UE) masing-masing perusahaan. UE merupakan proksi laba akuntansi yang menunjukkan hasil kinerja periode tertentu. Model *random walk* merupakan ukuran ekspektasi laba akuntansi mulai awal tahun sampai akhir periode amatan dan memiliki spesifikasi proses penurunan (generasi) laba akuntansi yang baik. Model ini bisa diasumsikan sebagai proses untuk menghasilkan laba akuntansi. Setelah melakukan kedua tahap perhitungan tersebut maka dapat didapatkan nilai ERC. ERC merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. Proksi harga saham adalah CAR sedangkan proksi laba akuntansi adalah UE. Variabel return tahunan merupakan variabel tambahan yang digunakan dalam regresi untuk menghitung ERC. Model regresi untuk menghitung ERC adalah sebagai berikut:

$$CAR_k = a + b_1UE_{jt} + b_2RT_{jt} + e$$

Keterangan:

CAR_k	<i>Cumulative abnormal return</i> perusahaan j periode t
UE_{jt}	Laba ekspektasian perusahaan j periode t
RT_{jt}	Return tahunan perusahaan j periode t
b_1, b_2	Nilai koefisien regresi ($b_1 = ERC$)

Variabel Independen

Variabel independen dari penelitian ini adalah persistensi laba, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kualitas akrual. Persistensi laba akan diukur dari *slope* regresi atas perbedaan laba sebelum pajak saat ini dengan laba sebelum pajak sebelumnya (Lipe, 1990; Candrarin, 2003). Penghitungannya adalah sebagai berikut:

$$E_{jt} = a + bE_{jt-1} + e$$

Keterangan:

E_{jt}	Laba sebelum pajak perusahaan j tahun ke t.
E_{jt-1}	Laba sebelum pajak perusahaan j tahun ke t-1.
b	Nilai koefisien regresi ($b = \text{persistensi laba}$)

Variabel independen yang kedua adalah *leverage*. *Leverage* diukur dengan membandingkan total utang dan total aset perusahaan (Dhaliwal et al., 1991). Variabel independen ketiga adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menghitung logaritma natural dari total aset akhir tahun (Collins dan Kothari, 2009).

Variabel yang keempat adalah kualitas akrual. Kualitas akrual diproksikan dengan abnormal (*discretionary*) akrual. *Abnormal accruals* digunakan sebagai proksi kualitas akrual karena menurut Richardson (2003) pengukuran besarnya akrual merupakan indikator yang baik untuk menentukan kualitas laba. *Abnormal accrual* merupakan tingkat akrual yang tidak normal yang berasal dari kebijakan manajemen untuk melakukan rekayasa terhadap laba sesuai dengan yang diinginkan. Untuk menghitung *abnormal accrual*, model yang digunakan adalah model modifikasi Jones. Model ini digunakan karena dianggap sebagai model yang paling baik dalam mendeteksi manajemen laba dan memberikan hasil yang kuat terlihat dari nilai koefisien determinasi tertinggi berdasarkan pengujian model manajemen laba yang lain (Dechow, 1995) yang dapat juga melihat kualitas laba perusahaan. Pengukuran *abnormal accrual* dilakukan sebagai dasar manajemen laba yang dilakukan perusahaan. *Abnormal (discretionary) accrual* dihitung dengan mengurangi *total accrual* (TA) dan *Non discretionary accrual* (NDA). Selanjutnya *abnormal accrual* (AA) dapat dihitung.

Statistik Deskriptif

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, terlebih dahulu dilakukan uji statistik deskriptif. Uji Statistik deskriptif ini dilakukan untuk mendeskriptifkan data penelitian dalam bentuk tabulasi karakteristik masing-masing variabel penelitian yang meliputi rata-rata (*mean*) dan deviasi standar.

Model Empiris

Berikut ini adalah model empiris yang digunakan untuk mengetahui pengaruh persistensi laba, leverage, ukuran perusahaan, dan kualitas akrual terhadap *earning response coefficient*. Berikut model empiris yang digunakan untuk masing-masing sampel perusahaan Asia dan Eropa.

$$ERC_{jt} = a + b1PEL_{jt} + b2LEV_{jt} + b3SIZE_{jt} + b4AA_{jt} + e$$

$$TA_{jt}/A_{jt-1} = \beta_1 (1 / A_{jt-1}) + \beta_2 (\Delta Rev_{jt} / A_{jt-1} - \Delta Rec_{jt} / A_{jt-1}) + \beta_3 (PPE_{jt} / A_{jt-1}) + e$$

Keterangan:

ERC_{jt}	<i>Earnings Response Coefficient</i> untuk perusahaan j tahun t.
PEL_{jt}	Persistensi laba untuk perusahaan j tahun t.
LEV_{jt}	<i>Leverage</i> untuk perusahaan j tahun t.
$SIZE_{jt}$	Ukuran perusahaan untuk perusahaan j tahun t.
AA_{jt}	Kualitas akrual untuk perusahaan j tahun t.
b1, b2, b3, b4	Nilai Koefisien regresi
e	<i>error</i>

Pengujian hipotesis pertama (H1) hingga hipotesis keempat (H4) menggunakan uji regresi linier berganda. Sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu harus dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik harus dilakukan sebagai syarat yang harus terpenuhi untuk melakukan analisis regresi baik itu sederhana maupun berganda. Jika asumsi klasik terpenuhi maka estimasi regresi dengan regresi sederhana maupun berganda

akan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Terdapat empat syarat uji asumsi klasik yaitu:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mendeteksi apakah setiap residual (u_i) berdistribusi normal (Gujarati, 2009). Terdapat beberapa cara untuk melakukan uji normalitas, diantaranya adalah analisis grafik, melihat nilai *skewness* dan kurtosis, uji Jarque-Bera, dan uji Kolmogorov-Smirnov. Penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas data. Kriteria uji Kolmogorov-Smirnov yang digunakan oleh peneliti adalah jika *assymp. sig* atau *p-value* > 0,05, maka data berdistribusi normal dan jika *assymp. sig-p-value* < 0,05, maka data berdistribusi tidak normal.

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat ada atau tidaknya hubungan linear (korelasi) yang signifikan antara beberapa atau semua variabel bebas yang ada di dalam model regresi. Jika terdapat korelasi maka terdapat masalah multikolinearitas (Gujarati, 2009). Pendeteksian uji multikolinearitas dapat dilihat melalui *variance inflating factor* (VIF) yang dihasilkan dari estimasi model regresi. Kriteria pengujian adalah jika $VIF > 10$, maka terjadi multikolinearitas antara variabel bebas dengan variabel bebas yang lain.

c. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas adalah gangguan dalam fungsi regresi dimana variabelnya mempunyai varian yang tidak sama (Gujarati, 2009). Oleh karena itu, uji heteroskedastisitas dilakukan untuk membuktikan apakah dalam sebuah model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual, dari satu observasi ke observasi yang lain.

Dalam menguji heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui dua metoda, yaitu informal dan formal. Salah satu metoda informal adalah dengan metoda grafik. Heteroskedastisitas dapat diketahui dengan pengamatan grafik jika membentuk pola yang sistematis (Gujarati, 2009). Salah satu metoda formal yang dapat digunakan dalam menguji heteroskedastisitas adalah uji Glejser (Gujarati, 2009). Uji Glejser dilakukan dengan meregres nilai absolut dari residual (u_i) terhadap variabel bebas, dengan persamaan sebagai berikut:

Selanjutnya, jika hasil signifikansi dari variabel independen tersebut lebih besar dari derajat keyakinan (α), maka dalam model tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antar residual pada perioda t dengan kesalahan pada perioda sebelumnya, yaitu $t-1$. Model yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi. Untuk mengetahui dan menguji ada tidaknya autokorelasi dalam model analisis regresi, pada penelitian ini digunakan pengujian statistik Durbin Watson (DW). Uji autokorelasi dengan *Durbin Watson Test* memiliki aturan keputusan (Gujarati, 2009):

1. Untuk $0 < d < \text{batas bawah (dL)}$, maka ada autokorelasi positif.
2. Untuk $\text{batas bawah (dL)} \leq d \leq \text{batas atas (DU)}$, maka tidak dapat diputuskan apakah terdapat autokorelasi positif atau tidak.
3. Untuk $4 - \text{batas bawah (dL)} < d < 4$, maka ada autokorelasi negatif.

4. Untuk $4 - \text{batas atas (dU)} \leq d \leq 4 - \text{batas bawah (dL)}$, maka tidak dapat diputuskan apakah terdapat autokorelasi negatif atau tidak.
5. Untuk $\text{batas atas (dU)} < d < 4 - \text{batas atas (dU)}$, maka tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan penjelasan yang memudahkan peneliti dalam menginterpretasikan hasil analisis secara lebih lanjut. Salah satu caranya adalah dengan mengklasifikasikan data yang diperoleh dan menyajikannya dalam bentuk tabel. Tabel-tabel ini dimaksudkan untuk menggambarkan data yang ada agar dapat diketahui secara keseluruhan berdasarkan karakteristiknya. Data yang telah didapat ini kemudian diklasifikasi, dikelompokkan, dan dianalisis satu persatu terlebih dahulu sesuai dengan yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Hasil analisis deskriptif dapat dilihat di Tabel 4 hal Lampiran. Tabel 4 tersebut menunjukkan mean dan deviasi standar dari variabel-variabel penelitian untuk kedua perusahaan Asia dan Eropa. Variabel dependen ERC perusahaan Asia memiliki nilai mean sebesar 0.230 dan deviasi standar sebesar 1.055 lebih tinggi daripada ERC perusahaan Eropa yang memiliki nilai mean sebesar 0.288 dan deviasi standar sebesar 0.884. Hal ini menunjukkan bahwa informasi laba direaksi kecil oleh pasar, terutama untuk perusahaan Eropa. Hal ini sesuai dengan kenyataan bahwa dalam pengambilan keputusan ekonomi para pelaku bisnis membutuhkan informasi tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, namun informasi tersebut tidak hanya berdasarkan pada informasi laba saja tetapi banyak informasi lainnya.

Hasil statistik deskriptif untuk keempat variabel independen yaitu persistensi laba (PEL), *Leverage* (LEV), ukuran perusahaan (SIZE) dan kualitas akrual (AA) menunjukkan hasil yang beragam.

1. Nilai mean persistensi laba perusahaan Asia sebesar -0.068 dengan deviasi standar sebesar 0.478 lebih rendah dari nilai mean persistensi laba perusahaan Eropa yaitu sebesar -0.040 dan deviasi standar sebesar 0.472. Hal ini menunjukkan bahwa laba perusahaan Eropa meningkat terus-menerus daripada perusahaan Asia.
2. Nilai mean *leverage* perusahaan Asia sebesar 0.379 dengan deviasi standar 0.224 lebih rendah daripada nilai mean *leverage* perusahaan Eropa yaitu sebesar 0.568 dengan deviasi standar sebesar 0.153. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat *leverage* perusahaan Asia menyebabkan para investor lebih percaya terhadap laba yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan, sehingga akan mengakibatkan respon pasar menjadi relatif tinggi.
3. Nilai mean ukuran perusahaan perusahaan Asia adalah sebesar 6.779 dengan deviasi standar 0.915 lebih kecil dari nilai mean ukuran perusahaan perusahaan Eropa sebesar 7.162 dengan deviasi standar 0.691. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan Eropa lebih besar daripada ukuran perusahaan Asia.
4. Nilai mean kualitas akrual perusahaan Asia sebesar -0.010 dengan deviasi standar 0.043 lebih tinggi daripada mean kualitas akrual perusahaan Eropa yaitu sebesar -0.034 dengan deviasi standar sebesar 0.036.

Hal ini menunjukkan bahwa laba perusahaan Asia tidak sesuai dengan prinsip akuntansi atau tidak konservatif daripada laba perusahaan Eropa yang konservatif atau melaporkan laba sesuai dengan prinsip akuntansi, maka kualitas akrual perusahaan Eropa lebih baik daripada kualitas akrual perusahaan Asia. Statistik deskriptif ini tidak cukup

untuk melihat apakah faktor-faktor yang mempengaruhi ERC perusahaan Asia berbeda dari perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE maka dilakukan juga analisis tambahan dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan.

Hasil uji asumsi klasik dapat dilihat di Tabel 5 hingga Tabel 8 di halaman Lampiran. Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov didapatkan bahwa residual pada model regresi memiliki nilai signifikansi di atas 5%, maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam model regresi tersebut memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal (Tabel 5). Pengujian yang kedua adalah uji multikolinieritas (Tabel 6). Hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai VIF dari masing-masing variabel independen untuk perusahaan Asia dan Eropa kurang dari 10 (<10), maka tidak terjadi masalah multikolinieritas. Hasil pengujian heterokedastisitas (Tabel 7) yang menggunakan uji Glejser dengan metode *Absolute Residual* menunjukkan bahwa nilai signifikansi koefisien baik untuk perusahaan Asia dan Eropa lebih dari 0.05, sehingga dapat dikatakan bahwa dalam model regresi tidak terdapat kesamaan varian dari residual dari satu observasi ke observasi yang lain. Terakhir adalah pengujian autokorelasi (Tabel 8). Hasil pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa untuk nilai d perusahaan Asia sebesar 1.827 dibandingkan dengan batas atas (dU) = 1.8094 maka $1.8094 < 1.827 < 2.1906$. Nilai d perusahaan Eropa sebesar 1.789 batas atas (dU) = 1.7851 maka $1.7851 < 1.789 < 2.2149$. Nilai d yang didapat tersebut menunjukkan bahwa nilai $dU < d < 4 - \text{batas atas } (dU)$, maka dapat dikatakan bahwa tidak ada autokorelasi baik positif maupun negatif. Oleh karena itu, model empiris dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

Hasil pengujian regresi linier berganda terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini untuk membuktikan secara empiris Hipotesis 1 hingga Hipotesis 4 yang diajukan oleh peneliti. Hasil pengujian regresi linier berganda dapat dilihat di Tabel 9 pada halaman Lampiran. Hasil pengujian menunjukkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95% didapatkan hasil bahwa hasil signifikansi yang diperoleh dari uji regresi linier berganda antara *earnings response coefficient* (ERC) yang merupakan proksi kualitas laba dan persistensi laba (PEL) untuk perusahaan Asia sebesar 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha 0.05 dengan koefisien regresi sebesar 0.016 dan untuk sampel perusahaan Eropa yaitu sebesar 0.008 lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha 0.05 dengan koefisien regresi sebesar 0.014. Berdasarkan hasil statistik tersebut dapat disimpulkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap kualitas laba baik di perusahaan Asia maupun di perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE yang berarti **Hipotesis pertama (H1) terdukung.**

Hal ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif pada ERC (Kormendi dan Lipe 1987; Easton dan Zmijewski 1989). Semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi tingkat koefisien laba atau semakin tinggi pula kualitas labanya karena kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat secara terus menerus.

Tabel tersebut juga menunjukkan bahwa untuk pengujian Hipotesis kedua dengan tingkat keyakinan 95% didapatkan hasil bahwa hasil signifikansi yang diperoleh dari uji regresi linier berganda antara *earnings response coefficient* (ERC) yang merupakan proksi kualitas laba dan *leverage* (LEV) untuk sampel perusahaan Asia sebesar 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha 0.05 dengan koefisien regresi sebesar 0.049 dan untuk sampel perusahaan Eropa yaitu sebesar 0.048 lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha 0.05 dengan koefisien regresi sebesar 0.041. Berdasarkan hasil statistik tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kualitas laba baik di perusahaan Asia maupun di perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE yang berarti **Hipotesis kedua (H2) tidak terdukung.**

Hasil ini tidak mendukung penelitian terdahulu dari Dhaliwal, et al. (1991) yang menunjukkan bahwa tingkat *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC. Berdasarkan hasil statistik tersebut dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap ERC. Artinya semakin besar utang suatu perusahaan maka dapat mencerminkan laba yang berkualitas. Hal ini bisa disebabkan perusahaan yang memiliki banyak utang dapat menggunakan utang tersebut untuk mendanai kegiatan operasi perusahaannya dan mampu menghasilkan laba yang optimal. Hasil penelitian ini mendukung hasil dari Jang, et al. (2007) yang juga menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Hasil pengujian Hipotesis ketiga ditunjukkan bahwa dengan tingkat keyakinan sebesar 95% didapatkan bahwa hasil signifikansi yang diperoleh dari uji regresi linier berganda antara *earnings response coefficient* (ERC) yang merupakan proksi kualitas laba dan ukuran perusahaan (SIZE) untuk sampel perusahaan Asia adalah sebesar 0.014 lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha 0.05 dengan koefisien regresi sebesar 0.006 dan untuk sampel perusahaan Eropa yaitu sebesar 0.001 lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha 0.05 dengan koefisien regresi sebesar -0.013.

Berdasarkan hasil statistik tersebut dapat disimpulkan ukuran perusahaan di Asia berpengaruh positif terhadap ERC baik untuk perusahaan Asia namun lain halnya dengan perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE. Ukuran perusahaan di Eropa berpengaruh negatif terhadap kualitas laba, yang berarti **Hipotesis ketiga (H3) tidak didukung**. Walaupun pengaruh positif ukuran perusahaan di Asia ini mendukung penelitian sebelumnya dari Chaney dan Jeter (1990) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC namun tidak demikian untuk perusahaan Eropa. Pengaruh yang positif dicerminkan dari semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut akan mempunyai informasi yang lebih daripada perusahaan kecil sehingga investor akan menggunakan ukuran perusahaan sebagai salah satu faktor yang dapat digunakan dalam pembuatan keputusan investasi.

Namun penemuan pengaruh negatif ukuran perusahaan dengan kualitas laba mendukung penelitian dari Easton dan Zjmweski (1989) yang menemukan bahwa besaran perusahaan bukan variabel penjelas yang signifikan untuk ERC. Ukuran perusahaan di Eropa tidak berpengaruh positif terhadap ERC karena ukuran perusahaan tidak mencerminkan informasi, tetapi mencerminkan faktor lain seperti prospek perusahaan. Misalnya perusahaan kecil memiliki prospek perusahaan yang baik sehingga respon pasar lebih besar terhadap perusahaan kecil tersebut (Tiolemba dan Ekawati, 2008), maka pengaruh ukuran perusahaan terhadap ERC negatif.

Hasil pengujian Hipotesis keempat menunjukkan bahwa dengan signifikansi alpha 5% didapatkan hasil bahwa hasil signifikansi yang diperoleh dari uji regresi linier berganda antara *earnings response coefficient* (ERC) yang merupakan proksi kualitas laba dan kualitas akrual (AA) untuk sampel perusahaan Asia sebesar 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha 0.05 dengan koefisien regresi sebesar 0.207 dan untuk sampel perusahaan Eropa yaitu sebesar 0.044 lebih kecil dari tingkat signifikansi alpha 0.05 dengan koefisien regresi sebesar 0.128.

Berdasarkan hasil statistik tersebut dapat disimpulkan bahwa kualitas akrual berpengaruh positif terhadap ERC baik untuk perusahaan Asia dan perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE yang berarti **Hipotesis keempat (H4) didukung**. Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dari Feltham dan Pae (1999) dan Gagaring (2006). Kualitas akrual menghasilkan penyimpangan besar dalam pengakuan kas. Kondisi ini berarti laba tidak mencerminkan kenyataan karena adanya penyusunan laporan keuangan yang tidak sesuai dengan prinsip akuntansi atau dapat dikatakan bahwa kualitas akrual rendah. Sebaliknya, semakin dekat hubungan antara arus kas dan akrual atau penyusunan laporan keuangan yang sesuai dengan prinsip akuntansi, maka laba akan

lebih mencerminkan kenyataan, maka semakin tinggi kualitas akrual dan semakin tinggi pula kualitas labanya. Hasil ini menunjukkan bahwa hubungan antara arus kas dan akrual atau penyusunan laporan keuangan yang sesuai dengan prinsip akuntansi, maka laba akan lebih mencerminkan kenyataan, maka semakin tinggi kualitas akrual dan labanya.

Berdasarkan hasil pengujian empiris yang telah dilakukan, ada empat faktor yang terbukti mempengaruhi secara positif ERC di perusahaan Asia yaitu persistensi laba, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kualitas akrual, namun tidak demikian halnya dengan perusahaan Eropa. Hanya ada tiga faktor yang mempengaruhi secara positif ERC di perusahaan Eropa yaitu persistensi laba, *leverage*, dan kualitas akrual; sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif. Ukuran perusahaan di Eropa tidak berpengaruh positif terhadap ERC karena ukuran perusahaan tidak mencerminkan informasi tetapi mencerminkan faktor lain seperti prospek perusahaan. Misalnya perusahaan kecil memiliki prospek perusahaan yang baik sehingga respon pasar lebih besar terhadap perusahaan kecil tersebut (Tiolemba dan Ekawati, 2008).

Perbedaan karakteristik yang mendasar baik dari segi perusahaan maupun negara dari perusahaan Asia dan Eropa yang terdaftar di NYSE ini juga berperan sebagai penentu perbedaan faktor yang mempengaruhi kualitas laba dari perusahaan Asia maupun Eropa ini. Karakteristik perusahaan mempunyai pengaruh terhadap ERC. Karakteristik perusahaan mencerminkan kualitas informasi akuntansi yang terkandung dalam pengungkapan informasi akuntansi yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya kekuatan investor dalam menanggapi informasi laba akuntansi. Karakteristik perusahaan dibagi menjadi tiga kategori yaitu variabel yang berkaitan dengan struktur, variabel yang berkaitan dengan kinerja, dan variabel yang berkaitan dengan pasar. Ukuran perusahaan yang merupakan karakteristik perusahaan merupakan variabel yang terkait dengan struktur dan pasar mempengaruhi ERC (Susilawati, 2008).

Apabila dilihat dari karakteristik perusahaannya, perusahaan Eropa cenderung lebih konservatif dibandingkan dengan perusahaan Asia, hal ini tercermin dari pengungkapan informasi akuntansi mereka. Pengungkapan informasi ini terkait dengan standar laporan keuangan Eropa yang secara wajib telah menggunakan IFRS, sedangkan Asia hanya baru beberapa negara saja yang menggunakan IFRS. IFRS merupakan standar pelaporan keuangan internasional yang cenderung lebih konservatif dari US-GAAP. Penggunaan metode *fair value* di dalam IFRS membuat standar ini dirasa lebih konservatif daripada US-GAAP. Walaupun pada kenyataannya, masih terdapat pertentangan mengenai konservatisme IFRS tersebut yang membuat reaksi investor berbeda (Armstrong et al., 2010). Sedangkan dilihat dari karakteristik negaranya, Eropa dan Asia memiliki banyak perbedaan baik dari sistem hukum, budaya, sosial, ekonomi, dan sumber daya yang dimiliki. Karakteristik perusahaan maupun negara inilah yang akan membentuk kualitas perusahaan.

Karakteristik perusahaan dan negara juga menentukan perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba tiap perusahaan di negara yang berbeda (Gaio, 2010). Hal ini diperkuat dengan pernyataan Holthausen (2003) yang menyatakan bahwa kualitas laba dapat sangat bervariasi tidak hanya antar negara, tetapi juga di seluruh perusahaan dalam suatu negara tersebut. Perbedaan ini ditunjukkan oleh kualitas perusahaan. Apabila kualitas perusahaan rendah maka angka akuntansi yang dihasilkan dapat dipoles tanpa diketahui dalam jangka waktu yang lama, bahkan di negara dengan lembaga hukum yang kuat dan pasar keuangan yang berkembang dengan baik. Apalagi dengan perusahaan yang berlokasi di negara dengan lembaga-lembaga hukum yang buruk, perusahaan tersebut memiliki mekanisme yang tersedia untuk berkomitmen keluar dari institusi negara miskin dan secara sukarela berkomitmen untuk meningkatkan kualitas dari pelaporan keuangan. Hal ini juga mengisyaratkan bahwa ukuran perusahaan bukan masalah yang utama tetapi

kualitas perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang berkualitas tinggi di negara manapun akan lebih disukai dan direspons secara positif oleh investor. Kualitas perusahaan tersebut tercermin juga pada kualitas labanya.

Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti bisa menyimpulkan bahwa perbedaan utama faktor yang mempengaruhi kualitas laba perusahaan Asia maupun Eropa yang terdaftar di NYSE disebabkan oleh kualitas perusahaan yang berbeda di antara kedua negara tersebut, walaupun karakteristik perusahaan maupun negara juga mengambil peran dalam menentukan perbedaan ini namun porsinya hanya sedikit.

5. KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Secara umum dapat ditarik simpulan bahwa persistensi laba, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kualitas akrual berpengaruh positif terhadap ERC di perusahaan Asia yang terdaftar di NYSE, namun tidak demikian dengan perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE. Persistensi laba, *leverage*, dan kualitas akrual berpengaruh positif terhadap ERC di perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE namun ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC di perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE. Analisis tambahan juga menyimpulkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi ERC perusahaan Asia yang terdaftar di NYSE berbeda dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba perusahaan Eropa yang terdaftar di NYSE dan perbedaan tersebut disebabkan oleh kualitas perusahaan yang berbeda di antara kedua negara tersebut.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Keterbatasan yang pertama adalah kuantitas data penelitiannya. Data yang dapat diakses perusahaan Asia dan Eropa yang terdaftar di NYSE cukup terbatas dikarenakan data yang berhasil dikumpulkan hanya diunduh dari [websitewww.nyse.com](http://www.nyse.com) dan www.nasdaq.com. Kedua, jumlah sampel yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi dengan jenis industri yang lain.

Berdasarkan hasil analisis dan keterbatasan di atas, maka peneliti membuka kesempatan untuk penelitian mendatang yang berkaitan dengan ERC. Kesempatan tersebut yaitu dengan memperpanjang perioda penelitian dan menambah jumlah sampel penelitian yaitu seluruh dunia. Penelitian berikutnya juga dapat menambah variabel lain yang dirasa dapat mempengaruhi ERC seperti faktor kualitas auditor, kebijakan dividen perusahaan, rasio keuangan perusahaan, pertumbuhan industri, dan lain-lain. Penelitian ini juga dapat dikembangkan dengan membandingkan antar industri baik yaitu industri manufaktur, industri perbankan, dan industri non-manufaktur; sehingga dapat dibandingkan kualitas laba per industri juga negaranya masing-masing. Selain itu, penelitian berikutnya juga dapat menggunakan ukuran lain selain *Earnings Response Coefficient* (ERC) untuk melihat kualitas laba seperti efek industri, *legal origin*, prediktabilitas laba, dan ukuran-ukuran yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, A. dan L. Hwang. 2000. "Country-specific Factors Related to Financial Reporting and The Value Relevance of Accounting Data", *Journal of Accounting Research*, 38: pp. 1–21.
- Armstrong, C. S., M. E. Barth, A. D. Jagolinzer, dan E. J. Riedl. 2010. "Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe", *The Accounting Review*, 85: pp. 31-61.

- Ball R. dan P. Brown. 1968. "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*, 6 (Autumn): pp. 159-178.
- Ball, R., Kothari, S. dan Robin, A. 2000. "The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings", *Journal of Accounting and Economics*, 29: pp. 1–51.
- Ball, R., A. Robin, dan J. Wu. 2003. "Incentives Versus Standards: Properties of Accounting Income In Four East Asian Countries", *Journal of Accounting and Economics*, 36: pp. 235–270.
- Ball, R. 2005. "International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and Cons for Investors", *Accounting and Business Research, International Accounting Policy Forum*, pp. 5-27.
- Biddle, G, G. Seow. 1991. "The Estimation and Determinants of Association Between Returns and Earnings: Evidence From Cross Industry Comparison", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 6 (Spring): pp. 183-232.
- Boonlert-U-Thai, K., G. Meek dan S. Nabar. 2006. "Earnings Attributes And Investor-Protection: International Evidence", *The International Journal Of Accounting*, 41: pp. 327–357.
- Bushman, R. dan J. Piotroski. 2006. "Financial Reporting Incentives For Conservative Accounting: The Influence Of Legal And Political Institutions", *Journal of Accounting and Economics*, 42: pp. 107–148.
- Candrarin, G. 2001. "Laba (Rugi) Selisih Kurs Sebagai Salah Satu Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Akuntansi: Bukti Empiris dari Pasar Modal Indonesia", Disertasi tidak diterbitkan, Universitas Gajah Mada Yogyakarta.
- Candrarin, G. 2003. "The Impact of Accounting Methods For Transaction Gains (Losses) on The Earnings Response Coefficient: The Indonesian Case", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 6, 3(September): pp. 217-231.
- Chaney, P. K. dan D.C. Jater. 1990. "The Effect of Size on the Magnitude of Long-Window Earnings Response Coefficients", *Contemporary Accounting Research* Vol. 8, 2: pp. 540-560.
- Cho, J. Y. dan K. Jung. 1991. "Earnings Response Coefficients: A Sysntesis of Theory and Empirical Evidence", *Journal of Accounting Literature*, 10: pp. 85-116.
- Collins, D. W. dan S. P. Khotari. 1989. "An Analysis of Intemporal and cross sectional Detyerminants of Earnings Response Coefficient", *Journal of Accounting and Economics* 11: pp. 143-182.
- Dechow P. M dan I. D. Dichev. 2002. "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors", *The Accounting Review*, Vol. 77: pp. 35–59.
- DeFond, M. L. dan J. Jiambalvo. 1994. "Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals", *Journal of Accounting & Economics*, 17: pp. 145-176.

- Dewi, A. A. A. R. 2003. "Pengaruh Konservatisme Laporan Keuangan Terhadap ERC". Tesis Program Studi Akuntansi Program Pascasarjana yang tidak diterbitkan, Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
- Dhaliwal, D. S. dan N. L. Fargher. 1991. "The Association Between Unexpected Earnings and Abnormal Security Returns In The Presence of financial Leverage". *Contemporary Accounting Research*, 8: 20-41.
- Doidge, C., G. Karolyi. dan R. Stulz. 2004. "Why Are Foreign Firms Listed In The U.S. Worth More?". *Journal of Financial Economics*, 71: 205–238.
- Donnelly, R. 2002. "Earnings Persistence, Losses and the Estimation of Earnings Response Coefficient". *ABACUS*, Vol. 38 No. 1.
- Easton, P. D. dan M. E. Zmijweski. 1989. "Cross-Sectional Variation In The Stock Market Response To Accounting Earnings Announcements". *Journal Of Accounting And Economics* (July): 117-141.
- Fan, J. dan T. Wong. 2002. "Corporate Ownership Structure And The Informativeness Of Accounting Earnings In East Asia." *Journal of Accounting and Economics*, 33: 401–425.
- FASB. 1985. *Account Standards, Original Pronouncement: As of Juny*. New York: Mc.Grawhill.
- Feltham, G. A. dan P. Jaehan. 1999. "Analysis of the Impact of Accounting Accruals on Earnings Uncertainty and Response Coefficient". *Journal of Accounting, Auditing & Finance*: pp. 199-220.
- Gaio, C. 2010. "The Relative Importance of firm and country Characteristics for Earnings Quality Around the World". *European Accounting Review* Vol. 19, No. 4, pp. 693-738.
- Gigler, F. B dan T. Hemmer. 2001. "Conservatism, Optimal Disclosure Policy, and the Timeliness of Financial Reporting". *The Accounting Review* 76, 4 (October): pp. 471-493.
- Giner, B. dan W. Rees. 2001. "On The Asymmetric Recognition Of Good And Bad News In France, Germany And United Kingdom". *Journal of Business Finance & Accounting*, 28: pp. 1285–1330.
- Ghosh, A., D. Moon. 2010. "Corporate Debt Financing and earnings Quality". *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(5) & (6): pp. 538-559.
- Gujarati, D. 2009. *Basic Econometrics*. New York: Mc Graw Hill.
- Gudono. 2011. *Analisis Data Multivariat*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hartono, J. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Holthausen, R dan R. Verreechia. 1988. "The Effect of Sequential Information Release on The Variance of price Changes in an Intemporal Multi Assets Market". *Journal of Accounting Research*, 26 (Spring).
- Holthausen, R. 2003. "Testing the Relative Power of Accounting Standards versus Incentives and Other Institutional Features to Influence the Outcome of Financial Reporting in an International Setting". *Journal of Accounting and Economics*, 36: pp. 271–283.
- Jang, L., B. Sugiarto, dan D. Siagian. 2007. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEJ". *Akuntabilitas* Vol. 6, 2 (Maret): pp. 142-149.
- Khotari, S. P. 2001. "Capital Market Research in Accounting". *Journal of Accounting and Economics*, 31: pp. 105–231.
- Kross, W. dan D. Schroeder. 1990. "An Investigation of Seasonality in Stock Price Response to Quarterly Earning Announcement". *Journal of Business Finance and Accounting* (Winter): pp. 649-675.
- Lang, M., J. Raedy, dan M. Yetman. 2003. "How Representative are Cross-Listed Firms? An Analysis of Firms Performance and Accounting Quality", *Journal of Accounting Research* 41: pp. 363-386.
- Leuz, C., D. Nanda. and P. Wysocki. 2003. "Investor Protection and Earnings Management: an International Comparison". *Journal of Financial Economics* 69: pp. 505–527.
- Lipe, R.C. 1990. "The Relation Between Stock Return, Accounting Earnings and Alternative Information". *The Accounting Review* (January): pp. 49-71.
- McMullen, D.A., 1996," Audit Committee Performance: An Investigation of the Consequences Associated with Audit Committes," *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 15,1: pp. 88-103.
- Raonic, I., S. McLeay. dan I. Asimakopoulos. 2004. "The Timeliness of Income Recognition by European Companies: an Analysis of Institutional and Market Complexity". *Journal of Business Finance & Accounting*, 31: pp. 115–148.
- Scott, W. R. 2003. *Financial Accounting Theory* 3th Edition. Canada: Prentice Hall Inc, Ontario.
- Skinner, D. J. dan E. Soltes. 2011. "What Do Dividends Tell Us About Earnings Quality?". *Review Accounting Studies* 16: pp. 1-28.
- Sun, J., Steven F. C. dan D. Emanuel. 2011. "How Would the Mandatory Adoption of IFRS Affect the Earnings Quality of U.S. Firms? Evidence from Cross-Listed Firms in the U.S," *Accounting Horizons* 25 (4): pp. 837-860.
- Susilawati, C. D. 2008. "Faktor-faktor Penentu ERC". *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7, (2): pp. 146-161.

Tiolemba, N. dan E.Ekawati. 2008. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 4 (2): pp. 100-115.

LAMPIRAN

Tabel 1. Daftar Perusahaan Asia yang Terdaftar di NYSE

NO	Nama Perusahaan	CODE	REG
1	China Security & Surveillance Technology Inc.	CHSEC	CHINA
2	Agria Corporation	AGRO	CHINA
3	Aluminium Corp of China Ltd	ACH	CHINA
4	China Digital TV Holding	STV	CHINA
5	China Nepstar Chain Drugstore Ltd	NPD	CHINA
6	China Petroleum & Chemical Corp	SNP	CHINA
7	China Unicom (HK) Ltd	CHU	CHINA
8	CNOOC Limited	CEO	CHINA
9	Giant Interactive Group Inc.	GA	CHINA
10	Guangzheng Railway Company Limited	GUANG	CHINA
11	Huaneng Power International Inc.	HNP	CHINA
12	LDK Solar Co., Ltd.	LDK	CHINA
13	Mindray Medical International Limited	MR	CHINA
14	Petrochina Company Limited	PTR	CHINA
15	Semiconductor Manufacturing International Corp	SMI	CHINA
16	Simcere Pharmaceutical Group	SCR	CHINA
17	Sinopec Shanghai Petrochemical Company Ltd	SHI	CHINA
18	Suntech Power Holdings Co., Ltd	STP	CHINA
19	Trina Solar Limited	TSL	CHINA
20	VaceInfo Technologies Inc.	VIT	CHINA
21	WSP Holdings Limited	WH	CHINA
22	Wuxi Pharmatech Inc.	WX	CHINA
23	Yanzhou Coal Mining Co. Ltd.	YZC	CHINA
24	Yingli Green Energy Holding Company Ltd	YGE	CHINA
25	Nam Tai Electronics, Inc.	NTE	HONGKONG
26	Dr. Reddy's Laboratories Limited	RDY	INDIA
27	Patni Computer System	PTI	INDIA
28	Sterlite Industries (India) Limited	SLT	INDIA
29	Tata Motors Limited	TTM	INDIA
30	Advantest Corporation	ATE	JEPANG
31	Canon, Inc.	CAJ	JEPANG
32	Hitachi, Ltd.	HIT	JEPANG
33	Honda Motor Co., Ltd	HMC	JEPANG
34	Konami Corporation	KNM	JEPANG

NO	Nama Perusahaan	CODE	REG
35	Kubota Corporation	KUB	JEPANG
36	Kyocera Corporation	KYO	JEPANG
37	Nidec Corporation	NJ	JEPANG
38	Nippon Telegraph & Telephone Corp.	NTT	JEPANG
39	NTT DOCOMO Inc	DCM	JEPANG
40	Panasonic Corporation	PC	JEPANG
41	Sony Corporation	SNE	JEPANG
42	Toyota Motor Corporation	TM	JEPANG
43	China Yuchai International Limited	CYD	SINGAPURA
44	Korea Electric Power Corporation	KEP	KOREA
45	LG Display Co., Ltd.	LPL	KOREA
46	POSCO	PKX	KOREA
47	Advanced Semiconductor Engineering, Inc.	ASX	TAIWAN
48	AU Optronics Corp.	AUO	TAIWAN
49	Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Ltd	TSM	TAIWAN
50	United Microelectronics Corporation	UMC	TAIWAN

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 2. Daftar Perusahaan Eropa yang Terdaftar di NYSE

NO	Nama Perusahaan	CODE	REG
1	Delhaize Group	DEG	BELGIA
2	Novo Nordisk A/S	NVO	DENMARK
3	Nokia Corporation	NOK	FINLANDIA
4	Sanofi	SNY	PRANCIS
5	TOTAL SA.	TOT	PRANCIS
6	Veolia Environment	VE	PRANCIS
7	Fresenius Medical Care AG & Co. KGAA	FMS	JERMAN
8	SAP AG	SAP	JERMAN
9	Siemens AG	SI	JERMAN
10	Coca-Cola Hellenic Bottling Company	CCH	YUNANI
11	Amdocs Ltd	DOX	GUERNSEY
12	CRH Public Limited Company	CRH	IRLANDIA
13	Elan Corporation, plc.	ELN	IRLANDIA
14	ENI S. P. A.	E	ITALIA
15	Luxottica Group S.P.A	LUX	ITALIA
16	Natuzzi S.P.A	NTZ	ITALIA
17	ArcelorMittal	MT	LUXEMBOURG
18	Tenaris S.A	TS	LUXEMBOURG
19	Ternium S.A	TX	LUXEMBOURG
20	CNH Global N.V	CNH	BELANDA
21	Royal Phillips Electronics	PHG	BELANDA
22	Unilever N.V	UN	BELANDA

NO	Nama Perusahaan	CODE	REG
23	Statoil ASA	STO	NORWEGIA
24	ABB Ltd.	ABB	SWIS
25	Novartis AG	NVS	SWIS
26	STMicroelectronics NV	STM	SWIS
27	Syngenta AG	SYT	SWIS
28	AstraZeneca Group Plc.	AZN	INGGRIS
29	BHP Billiton Plc.	BBL	INGGRIS
30	BP Plc.	BP	INGGRIS
31	Diageo Plc.	DEO	INGGRIS
32	GlaxoSmithKline	GSK	INGGRIS
33	National Grid Plc.	NGG	INGGRIS
34	Rio Tinto Plc.	RIO	INGGRIS
35	Smith & Nephew Plc.	SNN	INGGRIS
36	Unilever Plc.	UL	INGGRIS

Tabel 3. Pengumpulan Data Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
ASIA	
Perusahaan yang terdaftar di NYSE	116
Perusahaan Non-Manufaktur	(63)
Perusahaan yang tidak aktif di bursa	(2)
Perusahaan yang datanya tidak tersedia dan tidak lengkap	(1)
Perusahaan yang digunakan untuk sampel	50
EROPA	
Perusahaan yang terdaftar di NYSE	120
Perusahaan Non-Manufaktur	(80)
Perusahaan yang tidak aktif di bursa	(1)
Perusahaan yang datanya tidak tersedia dan tidak lengkap	(3)
Perusahaan yang digunakan untuk sampel	36

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 4. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Perusahaan Asia Versus Perusahaan Eropa

ASIA				
Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Deviasi Standar
ERC	-2.090	5.69	0.230	1.055
PEL	-0.894	0.975	-0.068	0.478
LEV	0.015	0.952	0.379	0.224
SIZE	5.075	9.032	6.779	0.915
AA	-0.099	0.080	-0.010	0.043

EROPA				
Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Deviasi Standar
ERC	-2.420	2.150	0.288	0.884
PEL	-0.098	0.994	-0.040	0.472
LEV	0.250	1.120	0.568	0.153
SIZE	5.358	8.328	7.162	0.691
AA	-0.100	0.098	-0.034	0.036

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Perusahaan Asia dan Eropa

	ASIA	EROPA
N	200	144
Kolmogorov-Smirnov Z	0.959	0.654
Assymp. Sig (2-tailed)	0.317	0.785

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas Perusahaan Asia dan Eropa

	ASIA	EROPA
Persistensi laba (PEL)	1.016	1.246
Leverage (LEV)	1.080	1.081
Ukuran perusahaan (SIZE)	1.123	1.202
Kualitas Akrua (AA)	1.066	1.068

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Perusahaan Asia dan Eropa

	ASIA			EROPA		
	B	t	Sig.	B	t	Sig.
Konstanta	-0.003	-0.342	0.732	-0.174	-4.766	0.254
Persistensi laba (PEL)	-0.001	-0.497	0.620	0.028	1.799	0.177
Leverage (LEV)	-0.003	-0.530	0.597	0.057	2.004	0.059
Ukuran perusahaan (SIZE)	0.047	1.743	0.082	-0,025	-5.406	0.060
Kualitas Akrual (AA)	0.048	1.744	0.083	0.076	0.890	0.375

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi Perusahaan Asia dan Eropa

	ASIA	EROPA
N	200	144
K	4	4
Batas bawah (dL)	1.7279	1.6710
Batas atas (dU)	1.8094	1.7851
Nilai d	1.827	1.789

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Linier Berganda Sampel Perusahaan Asia Versus Eropa yang Terdaftar di NYSE

ASIA				
$ERC = -0.020 + 0.016PEL + 0.049LEV + 0,006SIZE + 0,207AA$				
Variabel yang diuji	B	t	Sig.	Keterangan
Konstanta	-0.020	-1.250	0.213	
Persistensi Laba (PEL)	0.016	3.628	0.000	Ada pengaruh (+)
Leverage (LEV)	0.049	5.174	0.000	Ada Pengaruh (+)
Ukuran Perusahaan (SIZE)	0.006	2.469	0.014	Ada pengaruh (+)
Kualitas akrual (AA)	0.207	4.176	0.000	Ada pengaruh (+)
EROPA				
$ERC = 0.082 + 0.014PEL + 0.041LEV - 0,013SIZE + 0,128AA$				
Variabel yang diuji	B	t	Sig.	Keterangan
Konstanta	0.082	3.118	0.002	
Persistensi Laba (PEL)	0.014	2.685	0.008	Ada pengaruh (+)
Leverage (LEV)	0.041	1.991	0.048	Ada pengaruh (+)
Ukuran Perusahaan (SIZE)	-0.013	-3.550	0.001	Ada pengaruh (-)
Kualitas akrual (AA)	0.128	2.031	0.044	Ada pengaruh (+)

Sumber: Data sekunder yang diolah