

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia
Volume 6 - Nomor 1, Juni 2009

PENGARUH UKURAN AUDITOR DAN SPESIALISASI AUDITOR TERHADAP KUALITAS LABA

Antonius Herusetya¹

Universitas Pelita Harapan
aherusetya@yahoo.com

Abstract

Prior research had documented that The Big 4 auditors have higher audit quality than non-Big 4 auditors (Teoh and Wong 1993), and The Big 4 auditors with industry specialization have higher audit quality than The Big 4 auditors without specialization (Balsam et al. 2003; Knechel et al. 2007; Behn et al. 2008; Romanus et al. 2008). With the sample of 139 firm years from manufacturing public companies listed in Bursa Efek Indonesia in the year 2005 and 2006, this study examines whether the public companies audited by The Big 4 auditors has higher earnings quality (measured by earning response coefficient) than the non-Big 4 auditors. This study also examines whether The Big 4 auditors with industry specialization has higher earnings quality than The Big 4 auditors without industry specialization. This study provides no evidence that there is an earnings quality difference between public companies audited by The Big 4 auditors and non-Big 4 auditors, and between auditors with industry specialization and without specialization. The additional tests on public companies audited by non-Big 4 auditors provide no evidence whether there is an association between CAR and unexpected earning (UER). Consistent with the main result, the sensitivity test on specialization measurement also give evidence that The Big 4 auditors are not differ from the non-Big 4 auditors. This study provides some evidence, consistent with prior studies that the market negatively reacts higher on the companies with negative unexpected earnings, and with higher leverage; and positively reacts higher on the high growth companies audited by The Big 4 auditors. This study leaves some ambiguous results regarding the audit quality of auditors and earning quality of public companies in the context of Indonesia, and provides some opportunities for further indepth research in these areas.

Keywords: *audit quality, earning quality, unexpected earning, cumulative abnormal return, earning response coefficient*

¹ Saat ini sedang menempuh pendidikan di Program Doktoral Pasca Sarjana Ilmu Akuntansi (PIA) Universitas Indonesia

PENDAHULUAN

Peranan auditing dan kualitas audit (*audit quality*) yang dilakukan oleh Kantor Akuntan The Big 4² dalam memastikan kualitas laba perusahaan telah menjadi sorotan utama, khususnya sejak berkembangnya masalah *earning restatement* yang dilakukan oleh para manajemen perusahaan serta timbulnya kasus Enron (Defond dan Francis 2005; Jenkins et al. 2006; Romanus et al. 2008). Studi di Amerika telah membuktikan adanya penurunan dalam *earning quality* pada akhir tahun 1990an serta mempertanyakan peran efektifitas auditing dalam menghambat penurunan dalam kualitas laba (Jenkins et al. 2006). Studi-studi di Amerika juga menemukan bahwa banyak perusahaan memanfaatkan fleksibilitas yang diijinkan dalam standar akuntansi dengan cara memanipulasi *accrual* untuk tujuan pelaporan laba (Meek dan Thomas 2004).

Studi di negara-negara ASEAN menunjukkan perbedaan dalam kualitas audit oleh karena perbedaan dalam *legal environment* negara yang bersangkutan (Marchesi 2000). Penelitian Marchesi (2000) menemukan *audit quality* yang sangat kompromi di beberapa negara oleh karena kurangnya aturan mengenai independensi auditor, termasuk di negara Indonesia. Satu-satunya aturan yang mengatur jasa akuntan publik di Indonesia saat ini hanya mengacu pada aturan Keputusan Menteri Keuangan No.423/KMK 06/2002 dan Keputusan Menteri Keuangan No.359/KMK 06/2003 tentang pembatasan penugasan auditor dan jasa kantor akuntan publik.³

Perbedaan dalam kualitas audit⁴ menyebabkan adanya variasi dalam kredibilitas yang ditawarkan auditor. Adanya variasi tersebut akan menimbulkan adanya perbedaan dalam kualitas laba (*earning quality*) dari klien mereka. Sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan auditor *brand name* sebagai proksi dari kualitas audit dan memeriksa hubungan antara *brand name* dan kualitas laba (Becker et al. 1998; Reynolds dan Francis 2000). Peneliti lainnya (Craswell et al. 1995; Beasley dan Petroni 2001 dalam Balsam et al. 2003) menambahkan selain *brand name*, spesialisasi industri auditor memberikan kontribusi positif terhadap

² Kantor akuntan publik dapat diklasifikasikan menurut ukurannya. Di Amerika Serikat kantor akuntan publik terbesar pertama kali dikelompokkan dengan istilah ‘the Big 8’ pada tahun 1986, kemudian dilakukan beberapa kali merger antar kantor akuntan publik terbesar menjadi ‘The Big 6’, ‘The Big 5’, dan terakhir dengan adanya skandal Enron pada tahun 2002 menjadi ‘The Big 4’. Di Indonesia, ukuran kantor akuntan publik dibagi menjadi The Big 4, *second-tier firms*, *the third-tier firms* dan lokal (Tuannakotta 2007)

³ Sejak tahun 2003 telah dibentuk Rancangan Undang-Undang Akuntan Publik, namun hingga saat ini masih belum dikeluarkan dalam bentuk Undang-Undang (Tuanakotta 2007, 402)

⁴ Oleh karena kualitas auditor memiliki sisi multidimensi dan tidak dapat diamati, maka tidak ada satu ukuran karakteristik auditor yang dapat digunakan sebagai proksi tunggal dari kualitas audit (Balsam et al. 2003).

kredibilitas auditor. Beberapa bukti menunjukkan bahwa spesialisasi industri auditor menghasilkan audit yang lebih efektif (Owhoso et al. 2002). Penelitian Balsam et al. (2003) menunjukkan bahwa klien yang laporan keuangannya diaudit oleh auditor dengan spesialisasi industri memiliki *discretionary accrual* yang lebih rendah dan *earning response coefficient (ERC)* yang lebih tinggi daripada klien tanpa auditor dengan spesialisasi industri. Temuan ini konsisten bahwa klien dengan auditor spesialisasi industri memiliki kualitas laba yang lebih tinggi daripada klien tanpa auditor spesialisasi industri. Hal ini juga sejalan dengan temuan di negara-negara lain (Kwon et al. 2007)⁵, dengan catatan bahwa pengaruh auditor dengan spesialisasi industri atas kualitas laba meningkat sejalan dengan lemahnya *legal environment* yang ada pada negara yang bersangkutan.

Motivasi penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana pengaruh auditor dengan spesialisasi industri yang merupakan ukuran kualitas dari auditor The Big 4 di Indonesia dalam rangka meningkatkan kualitas laba yang diukur dengan *earning response coefficient* untuk perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini ingin melihat apakah kualitas audit dapat berpengaruh terhadap kualitas pelaporan keuangan (kualitas laba) bagi perusahaan publik di Indonesia yang memiliki konteks hukum yang berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang meneliti konteks perusahaan-perusahaan di luar negeri khususnya di Amerika dan Australia. Sejauh pengamatan penulis, masih sedikit penelitian dalam konteks Indonesia yang mengukur pengaruh kualitas audit terhadap kualitas laba. Penelitian Fanny dan Siregar (2007) menemukan hubungan signifikan antara ‘masa penugasan auditor’ atau *audit tenure* dengan nilai absolut akrual diskresioner sebagai proksi dari manajemen laba yang merupakan salah satu ukuran kualitas laba. Penelitian mereka menemukan bahwa nilai absolut diskresioner semakin rendah seiring dengan semakin panjangnya jangka waktu penugasan audit. Penelitian-penelitian lainnya dalam manajemen laba, *earning quality*, dan tata kelola perusahaan yang dilakukan di Indonesia juga sudah banyak (contoh, Gumanti 2001; Saiful 2004; Saputro dan Setiawati 2004; Meutia 2004; Ardiyati 2005; Utami 2006; Utama dan Leonardo 2006; Siregar dan Utama 2006; Rahmawati et al. 2007; Sukartha 2007; Kustono 2008), namun penelitian yang dilakukan hanya merupakan *single effect* dan belum ada yang mengaitkan langsung (*joint effect*) hubungan kualitas laba dengan audit mutu terkait dengan spesialisasi industri auditor, serta

⁵ Penelitian Kwon et al. (2007) atas 28 negara dari 20 industri dari tahun 1993-2003 (negara Indonesia termasuk di dalamnya) menemukan bukti bahwa, klien dengan auditor spesialisasi industri memiliki *discretionary accruals* yang lebih rendah pada tahun berjalan, dan *earning response coefficient* yang lebih tinggi dibandingkan dengan auditor non-spesialisasi industri. Mereka juga menemukan bahwa pengaruh auditor dengan spesialisasi industri meningkat sejalan dengan melemahnya *legal environment*.

pengaruh moderasi dari mekanisme alternatif *monitoring (governance mechanism)* selain ekternal audit.⁶

Dengan menggunakan sampel 139 *firm years* dari perusahaan publik pada sektor manufaktur (dengan sub-industri sektor Industri Dasar dan Kimia, *Consumer Goods*, dan Aneka Industri) yang diaudit oleh kantor akuntan publik, baik The Big 4 maupun non-Big 4 untuk tahun 2005-2006, penelitian ini ingin menguji apakah terdapat bukti bahwa perusahaan yang diaudit oleh the Big 4 memiliki kualitas laba (diukur dengan ERC) yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh kantor akuntan publik non-Big 4. Penelitian ini juga ingin menguji apakah perusahaan dengan auditor the Big 4 dengan spesialisasi industri memiliki kualitas laba (diukur dengan ERC) yang lebih tinggi dibandingkan dengan non-spesialisasi.

Hasil pengujian belum dapat memberi bukti yang konsisten (kecuali untuk beberapa variabel kontrol lainnya) bahwa terdapat perbedaan dalam kualitas laba bagi perusahaan yang diaudit baik oleh auditor The Big 4, maupun auditor dengan spesialisasi industri. Pengujian tambahan atas perusahaan yang diaudit oleh auditor non-Big 4 juga tidak memberi bukti adanya hubungan asosiasi CAR dengan *unexpected earning* (UER). Pengujian sensitifitas dengan menggunakan pengukuran spesialisasi DOMINAN, juga belum dapat memberikan bukti bahwa kantor akuntan the Big 4 dengan spesialisasi lebih superior dibandingkan non-spesialisasi.

Pengujian terhadap variabel kontrol memberikan bukti yang konsisten dengan penelitian sebelumnya bahwa pasar memberi reaksi negatif yang lebih tinggi terhadap perusahaan dengan *unexpected earning* negatif, dan tingkat *leverage* yang lebih tinggi; dan pasar memberi reaksi positif terhadap perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi bagi perusahaan yang diaudit oleh kantor akuntan The Big 4.

Pembahasan selanjutnya dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: bagian II membahas penelitian sebelumnya dan pengembangan hipotesis; bagian III membahas metodologi penelitian; bagian IV membahas statistik deskriptif dan hasil penelitian empiris, dan terakhir adalah simpulan, implikasi dan keterbatasan penelitian.

⁶ Mengingat keterbatasan waktu dalam penugasan ini, maka pengujian penelitian ini hanya terbatas pada pengujian kualitas laba dari sisi *earning response coefficient*, sedangkan deteksi terhadap *earning management* oleh auditor dengan spesialisasi, dan mekanisme alternatif *monitoring* sebagai variabel moderating tidak diujikan dalam penelitian ini.

PENELITIAN SEBELUMNYA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kualitas Audit dan Kualitas Laba

Tujuan dari audit atas laporan keuangan adalah untuk memastikan apakah laporan keuangan telah bebas dari salah saji yang material, sehingga tidak merugikan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (Arens et al. 2008). Sedangkan *audit quality* (kualitas audit) didefinisikan sebagai probabilitas gabungan, bahwa kesalahan material yang ada pada laporan keuangan dapat dideteksi dan dilaporkan oleh seorang auditor (DeAngelo 1981).⁷

Penelitian sebelumnya tentang kualitas audit pada umumnya menggunakan ukuran auditor atau reputasi auditor sebagai proksi dari kualitas audit (DeAngelo 1981; Klein dan Leffer 1981 dalam Balsam et al. 2003). Sejumlah studi menemukan hubungan kualitas audit yang diukur dengan auditor *brand name*, dengan kualitas laba (*earning quality*). Becker et al. (1998), Francis et al. (1999) dan Reynolds dan Francis (2000) menemukan bahwa, auditor yang bermutu yang diproksi dengan ukuran auditor (*The Big 6*) dapat mendeteksi manajemen laba (*earning management*)⁸, oleh karena pengetahuan superior yang mereka miliki, dan kemampuan untuk mendeteksi manajemen laba dengan tujuan untuk melindungi reputasi nama mereka.

Khurana dan Raman (2004) menemukan bahwa tidak selamanya ditemukan bukti auditor The Big 4 memiliki *audit quality* yang sama (diukur dari *cost of capital* yang lebih rendah) di negara lain. Kurana dan Raman (2004) menemukan bahwa audit yang dilakukan oleh The Big 4 memiliki *ex-ante cost of equity capital* yang lebih rendah di Amerika, tetapi tidak di Australia, Canada, atau di Inggris.

Becker et al. (1998), Francis et al. (1999), dan Reynolds dan Francis (2000) semuanya menemukan bahwa klien dari The Big 6 auditor memiliki *discretionary accruals* yang lebih rendah daripada klien dengan non-Big 6 auditor. Dari paparan diatas dapat disimpulkan bahwa temuan mereka umumnya konsisten, bahwa reputasi nama auditor (*brand name*) berhubungan positif dengan kualitas pelaporan keuangan, termasuk *earning quality*.

⁷ Kualitas audit juga didefinisikan sebagai ukuran dari kemampuan auditor untuk mengurangi 'noise' dan *bias*, dan untuk meningkatkan 'fineness' dalam data akuntansi (Wallace 1980 dalam Behn et al. 2008)

⁸ *Earning management* dapat didefinisikan dalam banyak cara (Healey dan Wahlen 1999 dalam Meek dan Thomas 2004). Salah satu definisi yang disampaikan oleh Meek dan Thomas (2004) adalah '*...intentionally manipulation of reported measures from their unbias amounts to achieve some objectives. In this context, earning management indicates opportunistic action on the part of managers that can lead to costly incorrect decisions by investors and others. Prior research has noted a number of settings in which managers are likely to manage earnings (e.g., to meet analyst's forecasts, meet managerial forecasts, avoid reporting negative earnings, avoid debt covenant violations, and increase stock price)*' (hal. 31).

Auditor Dengan Spesialisasi Industri

Terdapat studi yang berkembang terus yang menghubungkan auditor dengan spesialisasi industri⁹ dengan *financial reporting quality*¹⁰. Carcello and Nagy (2002) memberikan bukti bahwa klien dari *auditor specialist* lebih jarang berhubungan dengan sanksi SEC di Amerika. Dunn et al. (2000) dalam Balsam et al. (2003) menemukan bahwa klien dari auditor dengan spesialisasi industri memiliki ranking yang lebih tinggi dari *financial analysts* dalam kualitas pengungkapan daripada auditor *non-specialists*.

Pendapat dalam literatur terdahulu menyarankan bahwa selain reputasi auditor (*brand name*), spesialisasi auditor juga memberikan tingkat kepastian (*assurance*) yang lebih tinggi daripada auditor tanpa spesialisasi dalam industri tertentu (Craswell et al. 1995; Beasley dan Petrioni 2001; Knechel et al. 2007; Lee 2007). Dalam studi yang dilakukan oleh Jenkins et al. (2006) di Amerika menunjukkan bukti adanya penurunan dalam *earning quality* pada perusahaan-perusahaan sebelum periode 1990-1996 dibandingkan dengan periode 1997-1999 yang ditunjukkan dengan kenaikan dalam besaran *discretionary accrual* dan penurunan dalam ERC.¹¹

Hasil penelitian Jenkins et al. (2006) juga menyarankan agar kualitas audit yang tinggi melalui penggunaan auditor dengan spesialisasi industri dapat mencegah terjadinya penurunan dalam kualitas laba tersebut. Pasar juga beraksi positif terhadap perpindahan auditor, dari auditor non-spesialisasi industri ke auditor dengan dengan spesialisasi industri tertentu (Knechel et al. 2007). Owhoso et al. (2002) menunjukkan bahwa auditor dengan spesialisasi industri akan lebih dapat mendeteksi kesalahan dalam spesialisasi di industrinya daripada diluar industrinya. O'Keefe et al. (1994) dalam Balsam et al. (2003) melaporkan adanya ketaatan terhadap auditing standar yang lebih besar bagi auditor dengan spesialisasi

⁹ Auditor dengan spesialisasi industri (*industry-specialist auditors*) adalah 'are those who work within a specific field such as banking, insurance or manufacturing... suggesting that auditors with specific industry expertise perform more reliable audit in that sector' (Lee 2007)

¹⁰ 'Financial reporting quality' dapat diukur dengan berbagai cara, misalnya melalui *auditor litigation*, *analyst rankings*, *SEC enforcement actions*, dan *earning quality* (Balsam et al. 2003, lihat juga Feroz et al. 1991). Dalam penelitian ini penulis membatasi pengukuran *financial reporting quality* pada *earning quality*. *Earning quality* sendiri merupakan konsep yang tidak memiliki definisi secara umum dalam studi literatur. Dechow dan Schrand (2004) membahas secara detail tentang *earning quality (informativeness)*. Sedangkan Balsam et al. (2003) menguji kualitas laba melalui besaran absolut *discretionary accrual* dan *earning response coefficient (ERC)*.

¹¹ Penelitian Dichev dan Tang (2008) atas 1000 perusahaan terbesar di USA menemukan bahwa terdapat *trend* penurunan yang substantial atas *persistence* laba, dan peningkatan volatilitas laba selama 40 tahun terakhir, yang mengakibatkan penurunan *informativeness* dari laba

industri daripada auditor tanpa spesialisasi industri. Penelitian Behn et al. (2008) mendukung temuan-temuan penelitian sebelumnya bahwa auditor The Big 5 dengan spesialisasi industri memiliki kualitas audit yang lebih tinggi dari auditor The Big 5 tanpa spesialisasi industri, ditunjukkan dengan keakuratan '*analysts' earning forecast*' yang lebih tinggi. Penelitian Romanus et al. (2008) juga memberi bukti bahwa auditor dengan spesialisasi industri memiliki asosiasi dengan peningkatan deteksi kesalahan yang lebih tinggi, memiliki kualitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi, dan memiliki kecenderungan yang lebih rendah dalam menerbitkan *accounting restatement* dari klien mereka.

Earning Response Coefficient dan Auditor Dengan Spesialisasi

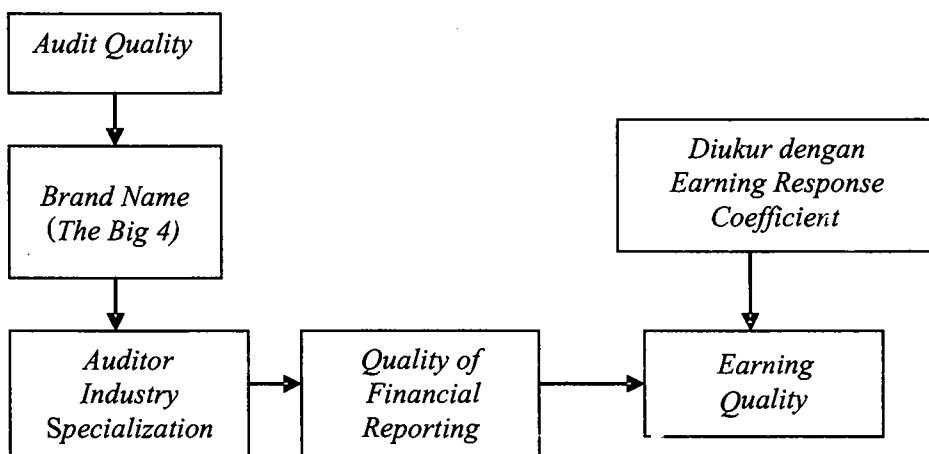
Earning response coefficient (ERC) mengukur seberapa jauh respons *stock market* terhadap *earnings surprise* (Dechow dan Schrand 2003, 83; Scott 2009). Laba saham diukur baik melalui beberapa hari disekitar tanggal pengumuman laba, atau sepanjang periode yang sama sebagai laba. ERC yang lebih besar menunjukkan bahwa setiap dolar dari *earnings surprise* memiliki implikasi penilaian yang lebih tinggi oleh pasar (Dechow dan Schrand 2004). Penelitian Defond dan Park (2001) memberikan pengertian yang konsisten tentang ERC sebagai ukuran *earning quality*. Mereka berargumen bahwa jika pasar mengantisipasi sifat *reversing* dari *abnormal working capital accruals*, maka ERC akan tergantung pada apakah *abnormal accrual* positif (*income increasing*) atau negatif (*income decreasing*). Penelitian mereka memberikan kesimpulan bahwa '*higher ERC when abnormal accruals suppressed the magnitude of earnings surprises and lower ERC when abnormal accruals exaggerated the magnitude of earning surprises*' (Defond dan Park 2001, 375). Dengan perkataan lain, pernyataan tersebut menunjukkan bahwa investor akan memberikan respon atas tingkat *accrual* yang tinggi sebagai indikasi kualitas laba yang rendah, dan dengan memberikan respons terhadap laba yang lebih rendah.

Para peneliti berargumen bahwa kualitas audit yang lebih tinggi dapat mengurangi ketidakpastian yang dirasakan, dan '*noise*' dari pelaporan laba yang ditunjukkan dengan ERC yang lebih tinggi (Balsam 2003, 74). Teoh dan Wong (1993) dalam Balsam et al. (2003) menemukan ERC yang lebih tinggi dari klien yang diaudit oleh auditor the Big 6 daripada klien yang diaudit oleh non-Big 6. Konsisten dengan Teoh dan Wong (1993), Balsam et al. (2003) juga menguji hubungan kualitas laba dan auditor dengan industri spesialisasi, dan menemukan klien yang diaudit oleh auditor the Big 6 memiliki *discretionary accrual* yang lebih rendah, dan ERC yang lebih tinggi dibandingkan dengan klien yang diaudit oleh auditor non Big 6. Dengan demikian, hipotesis yang akan diuji adalah:

- H₁:** *Earning response coefficient* dari perusahaan yang diaudit oleh The Big 4 lebih besar dari perusahaan yang diaudit oleh auditor non-Big 4
- H₂:** *Earning response coefficient* dari perusahaan yang diaudit oleh auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri lebih besar dari perusahaan yang diaudit oleh auditor The Big 4 tanpa spesialisasi industri

Kerangka Model Teoritis

Berdasarkan penjelasan mengenai pembentukan hipotesis diatas, maka dibentuk kerangka teoritis penelitian ini yang tersaji dalam Gambar 1.



Gambar 1
Kerangka Teoritis Penelitian

METODOLOGI PENELITIAN

Data dan Pemilihan Sampel

Data dan sampel penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode pengamatan 2 tahun, yaitu tahun 2005 dan 2006, dan data yang digunakan meliputi tahun 2004–2006 (3 tahun) yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), JSX Watch 2006-2007, JSX Watch 2007-2008 dan *annual report* yang dipublikasikan oleh BEI. Data sampel laporan keuangan perusahaan yang berakhir pada setiap tanggal 31 Desember untuk setiap tahun harus lengkap selama 3 tahun untuk setiap variable yang digunakan, meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, serta informasi lainnya yang diperlukan untuk pengolahan data dalam model penelitian.

Sampel perusahaan diambil dari industri manufaktur yang meliputi pembagian katagori sub-industri menurut JSX Watch, yaitu Industri Dasar dan Kimia (*Basic & Chemical Industri*), *Consumer Goods*, dan Aneka Industri (*Miscellaneous sector*). Alasan pemilihan sampel khusus pada industri manufakatur adalah untuk memperoleh homogenitas dalam sampel. Penelitian Cairney dan Young (2006) menemukan hubungan positif signifikan antara homogenitas dalam industri dengan spesialisasi industri auditor, mengimplikasikan bahwa auditor mencari tambahan klien yang akan diaudit dalam industri, dimana kliennya memiliki kegiatan operasi yang sejenis guna menekan biaya operasional auditor.

Sampel akhir yang digunakan setelah dikurangi dengan perusahaan yang *delisting* pada tahun 2005 dan 2006, data perusahaan yang tidak lengkap, dan perusahaan yang tidak dijadikan sampel dalam industri ini adalah 139 *firm years* (70 perusahaan untuk tahun 2005, dan 69 perusahaan untuk tahun 2006). Sedangkan jumlah perusahaan yang diaudit oleh auditor The Big 4 dan auditor non-Big 4 untuk kedua tahun tersebut adalah masing-masing 71 perusahaan dan 68 perusahaan.

Model Spesifikasi dan Pengukuran Variabel

Pengukuran Spesialisasi Industri dari Auditor

Oleh karena status spesialisasi auditor tidak dapat diamati secara langsung, maka penelitian sebelumnya menggunakan beberapa proksi untuk mengukur spesialisasi auditor (Balsam et al. 2003). Ukuran ini umumnya meliputi turunan dari pangsa pasar, dengan asumsi bahwa keahlian dalam industri dibentuk oleh karena terjadinya pengulangan dalam *setting audit* yang sama di industri tersebut, dan karenanya jumlah volume bisnis di sebuah industri merupakan suatu keahlian atau spesialisasi (Gramling et al. 2001 dalam Balsam et al. 2003). Penelitian sebelumnya menggunakan beberapa proksi sebagai ukuran spesialisasi industri dari auditor the Big 4. Pada awalnya, ketika auditor besar diukur dengan ukuran The Big 8, auditor dengan spesialisasi industri umumnya didefinisikan sebagai auditor yang melakukan audit lebih dari 10 persen dari pendapatan perusahaan dalam satu industri (Craswell et al. 1995; Defond 1992 dalam Knechel et al. 2007). Setelah konsolidasi dari The Big 8 menjadi The Big 6, maka pengukuran spesialisasi menjadi 15 persen sebagai ambang batas (Krishnan 2003 dalam Krishnan 2004) hingga 20 persen (Dunn dan Mayhew 2004 dalam Knechel et al. 2007)¹². Knechel et al. (2007) menggunakan batas ambang spesialisasi industri 30 persen untuk meyakinkan bahwa The Big 4 diklasifikasikan sebagai spesialisasi industri.

¹² Penulis menggunakan alternatif pengukuran ambang batas spesialisasi industri, DOMINAN sebesar 15 persen, mengikuti Krishnan (2003) dalam Krishnan (2004), dan 30 persen mengikuti Knechel et al. (2007). Pengujian sensitivitas atas alternatif pengukuran DOMINAN ini tidak memberikan perbedaan hasil pengujian sebagaimana dijelaskan dalam bagian IV.

Penelitian lainnya mengukur spesialisasi dengan jumlah *total asset* atau total pendapatan perusahaan yang diaudit (Balsam et al. 2003; Behn et al. 2008); juga dengan menggunakan banyaknya klien dalam satu industri (Balsam et al. 2003) atau jumlah klien minimal 10 dalam satu industri (Behn et al. 2008).

Penulis menggunakan beberapa kombinasi kriteria pengukuran spesialisasi industri auditor dari Balsam et al. 2003, Cairney dan Young 2006, Kneckel et al. 2007, dan Behn et al. 2008, yang meliputi auditor *industry share* (LEAD) (menggunakan ukuran jumlah *total asset* klien dalam satu industri)¹³, dominasi auditor dalam suatu industri tertentu sebagai pemasok terbesar dalam jasa audit (DOMINAN) (dihitung jumlah terbanyak klien dalam satu industri dan minimal 15% jumlah klien yang diaudit dalam satu industri), dan jumlah klien terbanyak dalam satu industri (JKLIEN).

Model Empiris Earning Response Coefficient

Model *Earning Response Coefficient* (ERC) untuk menguji pengaruh kualitas audit oleh The Big 4 dibandingkan dengan non-Big 4, dan auditor Big 4 dengan spesialisasi dan non-spesialisasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan pengembangan dari model penelitian Balsam et al. (2003). Model penelitiannya adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{CAR}_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{UER}_{it} + \gamma_2 \text{UER}_{it} * \text{NEG}_{it} + \gamma_3 \text{UER}_{it} * \text{BIG4}_{it} + \gamma_4 \text{UER}_{it} * \text{MTB}_{it} \\ & + \gamma_5 \text{UER}_{it} * \text{LNTA}_{it} + \gamma_6 \text{UER}_{it} * \text{LEV}_{it} + \gamma_7 \text{UER}_{it} * \text{GRW}_{it} + \gamma_8 \text{UER}_{it} * \\ \text{BETA}_{it} & + \sum \gamma_{T9} \text{TAHUN}_{it} + \sum \gamma_{I10} \text{UER}_{it} * \text{INDUSTRI}_{it} + \epsilon_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \text{CAR}_{it} = & \lambda_3 + \lambda_1 \text{UER}_{it} + \lambda_2 \text{UER}_{it} * \text{NEG}_{it} + \lambda_3 \text{UER}_{it} * \text{SPCL}_{it} + \lambda_4 \text{UER}_{it} * \text{MTB}_{it} \\ & + \lambda_5 \text{UER}_{it} * \text{LNTA}_{it} + \lambda_6 \text{UER}_{it} * \text{LEV}_{it} + \lambda_7 \text{UER}_{it} * \text{GRW}_{it} + \lambda_8 \text{UER}_{it} * \\ \text{BETA}_{it} & + \sum \lambda_{T9} \text{TAHUN}_{it} + \sum \lambda_{I10} \text{UER}_{it} * \text{INDUSTRI}_{it} + \epsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

dimana CAR adalah *cummulatif abnormal return*; UER adalah *unexpected earning*; NEG merupakan indikator dari *unexpected earning* yang negatif (diberi angka 1, dan 0 untuk lainnya); SPCL adalah variabel untuk auditor dengan spesialisasi industri yang diukur dengan beberapa indikator (LEAD, DOMINAN, dan JKLIEN);

¹³ Mengikuti metode Cairney dan Young (2006); dan Behn et al. (2008), LEAD dihitung dengan jumlah akar *total assets* klien dalam satu industri dibagi dengan jumlah akar *total assets* seluruh klien dari auditor The Big 4.

MTB adalah nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas; LNTA adalah nilai logaritma dari *total assets*; LEV adalah *leverage*; GRW adalah pertumbuhan penjualan rata-rata dalam tiga tahun terakhir; serta TAHUN dan INDUSTRI adalah indikator untuk variabel tahun dan industri. *Subscript i* dan *t* masing-masing menunjukkan perusahaan klien *i* dan tahun *t*.

Variabel terikat CAR merupakan jumlah kumulatif *abnormal return* selama satu tahun. Sedangkan variabel UER merupakan variabel untuk menangkap adanya *earning surprise* yang diukur dengan *random walk model*, yaitu besarnya EPS tahun berjalan dikurangi dengan EPS tahun sebelumnya. Berdasarkan penelitian Balsam et al. 2003, dan penelitian sebelumnya variabel UER diinteraksikan dengan variabel-variabel kontrol lainnya¹⁴, termasuk variabel SPCL yang merupakan indikator dari auditor spesialisasi industri. Sesuai dengan penelitian sebelumnya, variabel-variabel kontrol tersebut mempengaruhi ERC dan memberikan variasi dalam ERC karena faktor-faktor tersebut.

Untuk menguji hipotesis pertama (H_1), pada persamaan (1), diharapkan auditor The Big 4 memiliki koefisien ERC yang lebih besar daripada auditor non-Big 4 akan terlihat pada koefisien γ_3 positif sebagai efek inkrementalnya setelah mengontrol semua faktor lainnya dalam model. Hubungan CAR dan UER dengan auditor The Big 4 daripada non-Big 4 akan lebih besar, terlihat dari koefisien ($\gamma_1 + \gamma_3$) yang lebih besar daripada koefisien γ_1 . Dengan demikian memberikan implikasi bahwa *earning quality* dari perusahaan yang diaudit oleh The Big 4 lebih dapat diandalkan daripada perusahaan yang diaudit oleh auditor non-Big 4.

Untuk menguji hipotesis kedua (H_2), pada persamaan (2) diharapkan auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri akan memiliki koefisien ERC yang lebih tinggi daripada auditor Big 4 tanpa spesialisasi, setelah mengontrol semua variabel spesifik lainnya dalam model. Hal ini akan terlihat dari koefisien ($\gamma_1 + \gamma_3$) lebih besar dari koefisien γ_1 , menandakan bahwa dengan beralih kepada auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri akan memiliki koefisien ERC yang lebih besar dibandingkan bila diaudit oleh auditor Big 4 tanpa spesialisasi industri.

Variabel NEG digunakan untuk menunjukkan perusahaan dengan *unexpected earning* negatif. Pada penelitian sebelumnya (Balsam et al. 2003; Basu 1997; Hany 1995 dalam Balsam et al. 2003), pasar menilai *negatif earning* dan *unexpected earning* secara berbeda. Bahwa ERC untuk *negatif earning surprise* lebih rendah dari ERC untuk positif *earning surprise* (Francis et al. 2002).

¹⁴ Contoh lainnya, Hakenbrack dan Hogan (2002) dalam Balsam et al. (2003) menemukan ERC berhubungan negatif dengan risiko sistematis. Ia juga menemukan hubungan negatif antara CAR dengan interaksi UE dan LOSS, dan UE dan *firm size*; dan hubungan positif antara CAR dan interaksi UE dan MB

BETA merupakan ukuran dari risiko sistematik dan diharapkan memiliki hubungan negatif dengan ERC. Semakin tinggi beta saham perusahaan, semakin rendah ERC (Collins dan Kothari 1989; dan Easton dan Zmijewski 1989 dalam Scott 2009). Mengikuti penelitian sebelumnya (Dhaliwal et al. 1991 dalam Scott 2009), struktur modal juga mempengaruhi variasi dalam ERC, yaitu semakin tinggi tingkat *leverage* (LEV) perusahaan semakin rendah ERC. Juga Biddle dan Seow (1991) dalam Dechow dan Schrand (2004, 85) menunjukkan bahwa ERC akan lebih tinggi pada industri yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, '*barriers to entry*', dan menghasilkan '*non-durable goods*', Mereka juga menunjukkan bahwa ERC akan lebih rendah pada industri yang memiliki tingkat *leverage financial* dan operasi yang lebih tinggi. Oleh karena itu penulis menggunakan variabel *growth* (GRW), yang diukur dengan tingkat penjualan perusahaan rata-rata selama tiga tahun terakhir; dan juga mengikuti Balsam et al. (2003), dan Collins dan Kothari (1989) dalam Scott (2009) memasukkan variabel *growth opportunity* yang diukur dengan *market to book value equity* (MTB). Penelitian sebelumnya juga menggunakan ukuran perusahaan sebagai kontrol, yang diukur dengan *natural logarithm* dari *total assets*, LNTA (Bowen et al. 1992 dalam Balsam et al. 2003; Balsam et al. 2003)¹⁵. Penulis tidak menentukan prediksi hubungan ini. Variabel kontrol lainnya adalah TAHUN dan INDUSTRI untuk mengontrol pengaruh tahun dan industri terhadap ERC.

Sesuai dengan penjelasan diatas kecuali untuk LNTA, maka ekspektasi hasil koefisien interaksi UER dengan variabel kontrol NEG, BETA, LEV adalah negatif, dan interaksi UER dengan MTB dan GRW adalah positif.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif dan Korelasi

Statistik deskriptif untuk masing-masing variabel terikat dan variabel bebas dapat dilihat pada Tabel 1 baik untuk seluruh sampel perusahaan, perusahaan yang diaudit oleh The Big 4, dan untuk sampel perusahaan yang diaudit oleh auditor non-Big 4. Sedangkan korelasi antar variabel terdapat pada Tabel 2, baik untuk seluruh sampel, sampel perusahaan dengan auditor The Big 4 dan sampel perusahaan dengan auditor non-Big 4.

¹⁵ Salah satu proksi dari kualitas (*informativeness*) laba adalah ukuran perusahaan, karena perusahaan yang lebih besar akan memberikan informasi yang lebih banyak. Namun penelitian Easton dan Zmijewski (1989) tidak menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan merupakan *explanatory* variabel untuk ERC. Alasannya mungkin ukuran perusahaan juga merupakan proksi bagi karakteristik perusahaan lainnya, seperti risiko dan pertumbuhan (Scott 2009, 159). Penelitian Knechel et al. (2007) dan Balsam et al. (2003) tidak menemukan bukti ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC.

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa *mean total assets* perusahaan yang diaudit oleh The Big 4 adalah sebesar Rp1.821.364 juta. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diaudit oleh The Big 4 adalah jenis perusahaan-perusahaan dengan ukuran yang besar, dengan nilai rata-rata *total assets* yang jauh lebih besar dibandingkan perusahaan yang diaudit oleh auditor non-Big 4 (Rp 887.249 juta)¹⁶. Hal ini menunjukkan spesifikasi karakteristik perusahaan yang dijadikan sampel.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	Klien Big4 & Non-Big4 (n = 139)			Klien Non-Big4 (n = 68)			Klien Big4 (n= 71)		
	Mean	Median	Std.Dev	Mean	Median	Std.Dev	Mean	Median	Std.Dev
CAR	0,083	-0,115	0,706	0,020	-0,207	0,782	0,143	0,012	0,626
UER	0,069	0,001	0,386	0,115	0,002	0,464	0,024	0,000	0,289
TA	1.364.387	575.385	2.346.693	887.249	474.692	2.312.272	1.821.364	805.745	2.303.511
MTB	1,659	0,888	2,725	1,076	0,645	1,214	2,217	1,158	3,546
LEV	0,523	0,523	0,216	0,555	0,565	0,222	0,492	0,492	0,208
GRW	0,175	0,148	0,240	0,171	0,151	0,273	0,154	0,130	0,185
BETA	0,081	0,082	0,015	0,083	0,084	0,013	0,078	0,078	0,016
LEAD							0,001	0,001	0,001
DOMINAN							0,943	1,000	0,232
JKLIEN							9,478	6,000	5,603

Definisi variabel:

- CAR = *Cummulative abnormal return* berdasarkan model pasar selama satu tahun dihitung pada awal tahun dan akhir tahun
- UER = *Unexpected earnings*, yaitu *earning surprise* untuk perusahaan i yang dihitung berdasarkan model *random walk*, yaitu EPS pada akhir tahun t dikurangi EPS tahun sebelumnya t-1, diskala dengan nilai nominal saham biasa
- TA = Nilai *total assets* dalam jutaan rupiah
- MTB = adalah nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas
- LEV = *leverage*, yaitu rasio total kewajiban (*debt*) terhadap *total asset*
- GRW = adalah tingkat rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan klien selama 3 (tiga) tahun terakhir
- BETA = adalah ukuran risiko sistematis dihitung dengan menggunakan beta koreksi selama 12 bulan
- LEAD = adalah jumlah akar dari *total assets* klien dalam satu sub-industri diskala dengan jumlah akar dari *total assets* seluruh klien auditor dalam industri manufaktur
- DOMINAN = diberi angka 1 jika auditor menguasai minimal 15% dari jumlah total klien dalam satu sub-industri, dan 0 jika lainnya
- JKLIEN = adalah jumlah total klien yang diaudit dalam satu sub-industri

¹⁶ Terdapat perbedaan yang signifikan dalam *total assets*, yang ditunjukkan dengan standar deviasi sehingga menyebabkan masalah heteroskedastisitas. Hal ini telah diatasi dengan *white heteroscedasticity* dalam program Eviews versi 6.0 sebelum pengujian selanjutnya.

Tingkat pertumbuhan klien auditor The Big 4 juga berbeda, *median* MTB dan *median* GRW¹⁷ dibandingkan klien auditor non-Big 4 masing masing 1,15, dan 0,13; dengan 0,65 dan 0,15. Perusahaan dengan auditor The Big 4, memiliki risiko sistematis (*mean* BETA) yang lebih rendah dari perusahaan dengan auditor non-Big 4 (0,078 dibandingkan dengan 0,083). Terakhir, tingkat leverage (*mean* LEV) klien dengan auditor non-Big 4 yang lebih kecil dari The Big 4, menunjukkan kondisi yang tidak konsisten dengan teori, dimana umumnya perusahaan besar secara relatif memiliki tingkat leverage yang lebih tinggi. *Mean* dan *median* jumlah klien dari auditor The Big 4 (baik dengan spesialisasi dan non-spesialisasi industri) masing-masing 9,48 dan 6,00.

Tabel 2
Matriks Korelasi Variabel Bebas dan Terikat

Panel A (Klien Auditor Big4 dan Non-Big4)							
Variabel	CAR	UER	TA	MTB	LEV	GRW	BETA
CAR	1,000						
UER	0,231	1,000					
TA	0,048	0,004	1,000				
MTB	0,074	0,008	0,144	1,000			
LEV	0,063	0,192	0,130	0,075	1,000		
GRW	0,014	0,039	0,043	0,053	0,059	1,000	
BETA	0,002	0,111	0,118	0,053	0,011	0,065	1,000

Panel B (Klien Auditor non-Big4)							
Variabel	CAR	UER	TA	MTB	LEV	GRW	BETA
CAR	1,000						
UER	0,227	1,000					
TA	0,019	0,006	1,000				
MTB	0,051	0,133	0,095	1,000			
LEV	0,218	0,203	0,165	0,039	1,000		
GRW	0,097	0,049	0,097	0,042	0,227	1,000	
BETA	0,091	0,134	0,028	0,007	0,061	0,038	1,000

¹⁷ Adanya perbedaan *mean* dan *median* yang berarti menyebabkan data bersifat '*skewed*', sehingga digunakan *median* ketimbang *mean* sebagai perbandingan.

Panel C (Klien Auditor Big4)

<u>Variabel</u>	<u>CAR</u>	<u>UER</u>	<u>TA</u>	<u>MTB</u>	<u>LEV</u>	<u>GRW</u>	<u>BETA</u>
CAR	1,000						
UER	0,281	1,000					
TA	0,123	0,044	1,000				
MTB	0,074	0,103	0,188	1,000			
LEV	0,170	0,146	0,163	0,151	1,000		
GRW	0,104	0,010	0,161	0,163	0,138	1,000	
BETA	0,060	0,056	0,145	0,119	0,010	0,201	1,000
LEAD	0,019	0,054	0,141	0,144	0,160	0,057	0,113
DOMINAN	0,048	0,003	0,080	0,089	0,129	0,015	0,006
JKLIEN	0,009	0,007	0,129	0,147	0,223	0,014	0,075

Definisi variable:

- CAR = *Cummulatif abnormal return* berdasarkan model pasar selama satu tahun dihitung pada awal tahun dan akhir tahun
- UER = *Unexpected earnings*, yaitu *earning surprise* untuk perusahaan i yang dihitung berdasarkan model *random walk*, yaitu EPS pada akhir tahun t dikurangi EPS tahun sebelumnya t-1, diskala dengan nilai nominal saham biasa
- LEAD = adalah jumlah akar dari *total assets* klien dalam satu sub-industri diskala dengan jumlah akar dari *total assets* seluruh klien auditor dalam industri manufaktur
- DOMINAN = diberi angka 1 jika auditor menguasai minimal 15% dari jumlah total klien dalam satu sub-industri, dan 0 jika lainnya
- JKLIEN = adalah jumlah total klien yang diaudit dalam satu sub-industri
- MTB = adalah nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas
- LNTA = natural logarithm dari *total assets*
- LEV = *leverage*, yaitu rasio total kewajiban (*debt*) terhadap *total asset*
- GRW = adalah tingkat rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan klien selama 3 (tiga) tahun terakhir
- BETA = adalah ukuran risiko sistematis dihitung dengan menggunakan beta koreksi selama 12 bulan

Dari tabel korelasi Pearsons, tampak korelasi antar variabel independen cukup wajar sehingga tidak ada permasalahan dalam multikolinieritas. Korelasi antar variabel indikator spesialisasi industri dari auditor Big 4, memiliki korelasi moderat. Misalnya JKLIEN dengan LEAD memiliki korelasi 0,55; DOMINAN dengan LEAD 0,41; dan JKLIEN dengan LEAD 0,34. Namun karena pengujian empiris hanya dilakukan satu per satu untuk masing-masing pengukuran spesialisasi industri, maka tidak diperlukan lagi pengujian multikolinieritas.

Hasil Pengujian Empiris

Tabel 3 menunjukkan hasil regresi seluruh pengujian atas hipotesis pertama (H_1) dan kedua (H_2).

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Pengujian terhadap H_1 pada tabel 3 dengan seluruh sampel ($n= 139$) menunjukkan tidak terdapatnya perbedaan kualitas auditor The Big 4 dan non-Big 4 atas kualitas (*informativeness*) laba yang ditunjukkan dengan ERC. Koefisien UER*BIG4 menunjukkan tanda negatif tidak signifikan (-0,52)—berbeda dengan penelitian sebelumnya yang memiliki tanda positif. Walaupun model penelitian secara keseluruhan memiliki F-statistik 3,51, namun variasi *adjusted R²* cukup rendah yaitu sebesar 0,13.

Pengujian atas variabel kontrol menunjukkan hasil sebagai berikut. Hasil interaksi UER dengan MTB konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan hubungan asosiasi positif signifikan (0,133 dengan tingkat sig. 5%), yang berarti pertumbuhan perusahaan memberikan signal yang positif terhadap pasar. Konsisten juga dengan penelitian sebelumnya, hasil interaksi UER dengan LEV dan BETA menunjukkan adanya asosiasi negatif signifikan (dengan tingkat sig. 1%), masing-masing sebesar -3,47 dan -25,04. Hal ini mengimplikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* dan risiko yang lebih tinggi memiliki ERC yang lebih rendah. Sedangkan pengujian interaksi UER*LNTA menunjukkan tidak adanya hubungan asosiasi yang signifikan dengan CAR, konsisten dengan hasil penelitian Balsam et al. (2003) dan Knechel et al. (2007).

Dapat disimpulkan dari hasil pengujian atas hipotesis pertama (H_1) tersebut di atas masih belum dapat memberikan bukti adanya perbedaan dalam kualitas audit yang tercermin dalam kualitas laba (diukur dengan ERC), bahwa kualitas audit yang ditunjukkan dengan ukuran perusahaan kantor akuntan publik (The Big 4 atau non-Big 4). Pengujian selanjutnya ingin membuktikan apakah hanya dengan sampel perusahaan yang diaudit oleh auditor The Big 4, dapat dibedakan bahwa auditor dengan spesialisasi industri lebih memiliki kualitas laba ditunjukkan dengan ERC dibandingkan perusahaan yang diaudit oleh auditor tanpa spesialisasi.

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Hasil pengujian hipotesis kedua (H_2) terdapat pada Tabel 2 dengan menggunakan 3 pengukuran auditor dengan spesialisasi industri, LEAD, DOMINAN, dan JKLIEN dengan sampel yang sama ($n= 71$). Ketiga model pengujian, LEAD, DOMINAN, dan JKLIEN memberikan nilai F-statistik signifikan semua, masing-masing 4,93; 4,86; dan 4,87. Dengan *adjusted R²* masing-masing untuk LEAD, DOMINAN, dan

JKLIEN adalah 0,310; 0,306; dan 0,307, dimana model dengan sampel perusahaan yang diaudit oleh auditor the Big 4 ($n= 71$) memiliki tingkat variasi yang lebih besar dibandingkan dengan seluruh sampel ($n= 139$) sebesar 0,127.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat asosiasi positif antara CAR dan UER, terlihat dari koefisien UER untuk ketiga pengukuran spesialisasi industri negatif tidak signifikan, dan berbeda arah dengan penelitian sebelumnya. Koefisien ukuran ERC yang membedakan auditor dengan spesialisasi untuk ketiga ukuran LEAD, DOMINAN, dan JKLIEN juga tidak signifikan. Masing-masing positif tidak signifikan untuk LEAD dan DOMINAN sebesar 11,05 dan 0,14, dan negatif tidak signifikan untuk variabel JKLIEN sebesar -0,02.

Sedangkan variabel estimasi UER*NEG menunjukkan asosiasi negatif signifikan terhadap CAR untuk ketiga ukuran LEAD, DOMINAN, dan JKLIEN, masing-masing 0,011 (pada level 5%), -0,977 (pada level 10%), dan -0,967 (pada level 10%). Hal ini konsisten dengan penelitian sebelumnya, bahwa pasar lebih memberi penilaian negatif pada perusahaan dengan *unexpected earning negatif* dibandingkan perusahaan dengan *unexpected earning positif*.

Sedangkan pengujian terhadap variabel kontrol adalah sebagai berikut. Koefisien interaksi variabel kontrol UER*MTB untuk ketiga pengukuran LEAD, DOMINAN, dan JKLIEN menunjukkan konsisten dengan penelitian sebelumnya yaitu positif signifikan (dengan tingkat sig. 1%) masing-masing 0,257, 0,246, 0,249. Sedangkan koefisien interaksi UER*LEV juga konsisten dengan penelitian sebelumnya untuk ketiga pengukuran LEAD, DOMINAN, dan JKLIEN, yaitu negatif signifikan (dengan tingkat sig.5% masing-masing) -4,84, -4,76, -4,51. Koefisien interaksi UER*BETA, UER*LNTA, dan UER*GRW untuk ketiga ukuran tidak signifikan semua. Penjelasan yang ada adalah adanya kemungkinan semua variabel tersebut sudah tercermin pada koefisien UER*MTB sebagai ukuran dari pertumbuhan dan risiko, sebagaimana yang dinyatakan Easton dan Zmijewski (1989) dalam Scott (2009). Hasil pengujian yang dilakukan oleh Balsam et al. (2003) dan Knechel et al. (2007) juga menunjukkan tidak adanya hubungan asosiasi signifikan antara CAR dan *total asset* sebagai proksi dari ukuran perusahaan.

Ringkasan hasil pengujian hipotesis kedua (H_2) pada Tabel 3 dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan bukti yang cukup bahwa perusahaan atau klien yang diaudit oleh The Big 4 dengan spesialisasi industri berbeda dalam kualitas auditnya dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh non-Big 4. Atau dengan perkataan lain, kualitas laba perusahaan (yang diukur dengan ERC) yang diaudit oleh auditor The Big 4 dengan spesialisasi tidak berbeda dengan kualitas laba dari perusahaan yang diaudit oleh auditor The Big 4 tanpa spesialisasi industri.

Tabel 3
Hasil Pengujian Empiris

$$\begin{aligned} \text{CAR}_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{UER}_{it} + \gamma_2 \text{UER}_{it} * \text{NEG}_{it} + \gamma_3 \text{UER}_{it} * \text{BIG4}_{it} + \gamma_4 \text{UER}_{it} * \text{MTB}_{it} \\ & + \gamma_5 \text{UER}_{it} * \text{LNTA}_{it} + \gamma_6 \text{UER}_{it} * \text{LEV}_{it} + \gamma_7 \text{UER}_{it} * \text{GRW}_{it} + \gamma_8 \text{UER}_{it} * \text{BETA}_{it} \\ & + \sum \gamma_{T9} \text{TAHUN}_{it} + \sum \gamma_{110} \text{UER}_{it} * \text{INDUSTRI}_{it} + \epsilon_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \text{CAR}_{it} = & \lambda_0 + \lambda_1 \text{UER}_{it} + \lambda_2 \text{UER}_{it} * \text{NEG}_{it} + \lambda_3 \text{UER}_{it} * \text{SPCL}_{it} + \lambda_4 \text{UER}_{it} * \text{MTB}_{it} \\ & + \lambda_5 \text{UER}_{it} * \text{LNTA}_{it} + \lambda_6 \text{UER}_{it} * \text{LEV}_{it} + \lambda_7 \text{UER}_{it} * \text{GRW}_{it} + \lambda_8 \text{UER}_{it} * \text{BETA}_{it} \\ & + \sum \lambda_{T9} \text{TAHUN}_{it} + \sum \lambda_{110} \text{UER}_{it} * \text{INDUSTRI}_{it} + \epsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

Variabel	Prediksi	Model Persamaan (1)		Model persamaan (2)		Pengujian Tambahan	
		Koefisien Estimasi (t-stat)					
		BIG4 & NON-BIG4		KLIEN AUDITOR BIG4			
					Ukuran Spesialisasi Industri		
Intercept		0.032 0.478	0.049 0.674	0.047 0.654	0.047 0.655	-0.022 -0.184	
UER	+	0.712 0.183	-2.947 -0.303	-6.167 -1.860	-5.841 -0.810	3.3922 0.718	
UER*NEG	-	-0.663 -1.133	-1.011** -2.016	-0.977* -1.860	-0.993* -1.967	-0.181 -0.305	
UER*LEAD	+		11.047 0.797				
UER*DOMINAN	+			0.141 0.082			
UER*JKLIEN	+				-0.024 -0.279		
UER*BIG4	+	-0.520 -1.153					
UER*MTB	+	0.133** 2.151	0.257*** 3.708	0.246*** 3.41	0.249*** 3.469	0.695 0.783	
UER*LNTA	?	0.318 0.987	0.435 0.539	0.701 1.131	0.692 1.185	-0.048 -0.110	
UER*LEV	-	-3.471*** -3.634	-4.841** -3.294	-4.759** -3.060	-4.513** -2.492	-1.746 -1.643	
UER*GRW	+	-0.811 -0.608	-2.607 -1.123	-2.330 -1.046	-2.736 -0.937	0.276 0.229	
UER*BETA	-	-25.040*** -3.320	-2.267 -0.180	-4.769 -0.341	-4.004 -0.315	-16.965 -1.419	
TAHUN	?	NR	NR	NR	NR	NR	
UER*INDUSTRI	?	NR	NR	NR	NR	NR	
F-value		3.512	4.930	4.855	4.871	1.426	
Adjusted R2		0.127	0.310	0.306	0.307	0.043	
n		139	71	71	71	68	

***, **, dan * menunjukkan masing-masing tingkat signifikan pada level 1%, 5%, 10% *one tail test*, kecuali untuk tanda yang tidak diprediksi menggunakan *two tail test*.

Definisi variable:

CAR	= <i>Cummulative abnormal return</i> berdasarkan model pasar selama satu tahun dihitung pada awal tahun dan akhir tahun
UER	= <i>Unexpected earnings</i> , yaitu <i>earning surprise</i> untuk perusahaan i yang dihitung berdasarkan model <i>random walk</i> , yaitu EPS pada akhir tahun t dikurangi EPS tahun sebelumnya t-1, diskala dengan nilai nominal saham biasa
BIG4	= diberi angka 1 jika auditor adalah The Big 4; 0 jika lainnya
NEG	= diberi nilai 1, jika <i>unexpected earning</i> adalah negative; 0 jika lainnya
SPCL	= adalah variable pengukuran untuk auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri, yang diukur dengan variable LEAD, DOMINAN, dan JKLIEN
LEAD	= adalah jumlah akar dari <i>total assets</i> klien dalam satu sub-industri diskala dengan jumlah akar dari <i>total assets</i> seluruh klien auditor dalam industri manufaktur
DOMINAN	= diberi angka 1 jika auditor menguasai minimal 15% dari jumlah total klien dalam satu sub-industri; dan 0 jika lainnya
JKLIEN	= adalah jumlah total klien yang diaudit dalam satu sub-industri
MTB	= adalah nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas
LNTA	= natural logarithm dari <i>total assets</i>
LEV	= <i>leverage</i> , yaitu rasio total kewajiban (<i>debt</i>) terhadap <i>total asset</i>
GRW	= adalah tingkat rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan klien selama 3 (tiga) tahun terakhir
BETA	= adalah ukuran risiko sistematis dihitung dengan menggunakan beta koreksi selama 12 bulan
TAHUN	= diberi nilai 1 untuk tahun fiskal i, dan 0 untuk lainnya
INDUSTRI	= diberi nilai 1 untuk jenis sub-industri I, dan 0 untuk lainnya

Berbeda dengan hasil penelitian Kwon et al. (2007) dimana ditemukan bukti bahwa pada negara dengan *legal system* yang lebih rendah (misalnya negara Indonesia) akan memiliki level ERC yang lebih tinggi pada klien yang diaudit oleh auditor dengan spesialisasi industri. Penjelasan yang mungkin mengapa tidak terdapat bukti perbedaan dalam kualitas audit antara auditor The Big 4 dan non-Big 4, maupun auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri dan non-spesialisasi adalah kemungkinan terdapat kualitas audit yang sangat kompromi oleh karena kurangnya aturan mengenai independensi auditor, sehingga sulit diukur pengaruhnya terhadap kualitas laba sesuai dengan hasil penelitian Marchesi (2000). Independensi auditor di Indonesia termasuk KAP The Big 4 perlu dipertanyakan, sebab menurut penelitian Bamber dan Iyer (2007)—yang menguji hubungan auditor dengan identifikasi auditor terhadap kliennya di negara lain—dapat menyebabkan berkurangnya obyektifitas dalam pertimbangan keputusan profesi auditor. Kemungkinan penjelasan kedua adalah karena reaksi investor terhadap pasar modal di Indonesia masih lemah. Ini kemungkinan disebabkan oleh ketidakefisienan pasar sehingga tidak dapat ditangkap oleh ERC sebagai proksi pengukuran kualitas laba. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Ali dan Huang (2000) serta Hung (2001) yang menemukan bukti bahwa *informativeness* laba lebih rendah pada negara dengan *legal enforcement* yang lemah.

Pengujian Tambahan

Hasil pengujian atas hipotesis pertama dan kedua tidak memberikan bukti yang mendukung penelitian sebelumnya. Oleh karena itu diadakan pengujian tambahan yang meliputi pengujian atas sensitifitas pengukuran spesialisasi industri dan pengujian khusus untuk perusahaan dengan auditor non-Big 4.

Pengujian dengan Sampel Perusahaan Auditor non-Big 4

Pengujian sebelumnya ingin melihat apakah terdapat perbedaan dalam kualitas audit yang dilakukan oleh auditor The Big 4 dengan non-Big 4 terhadap kualitas laba yang diukur dengan ERC. Namun tidak terdapat bukti yang mendukung penelitian sebelumnya bahwa auditor the Big 4 memiliki kualitas audit yang lebih tinggi dari auditor non-Big 4, tercermin dari ERC yang lebih tinggi.

Penelitian-penelitian sebelumnya menguji sampel pengujian pada pasar yang telah berkembang, khususnya di negara dengan pasar modal yang lebih efisien, dengan perlindungan investor yang lebih tinggi dan sistem hukum yang lebih kuat. Semua ini merupakan faktor kunci dalam konteks pengujian—dimana validitas data lebih akurat, lebih dapat diandalkan, tersedia *data base* yang memadai, dan reaksi pasar tergolong *semi strong*. Namun untuk lebih menyakinkan hasil penelitian pada bagian sebelumnya yang belum terbukti, penulis melakukan pengujian tambahan untuk melihat apakah terdapat hubungan asosiasi CAR dengan UER untuk perusahaan dengan auditor non-Big 4, dengan sampel 68 perusahaan yang diaudit oleh auditor non-Big 4.

Hasil pengujian tambahan ini terdapat pada Tabel 3. Kesimpulan pengujian tambahan juga tidak memberi bukti yang memadai bahwa pasar bereaksi signifikan terhadap perusahaan yang diaudit oleh auditor non-Big 4 (koefisien UER dan UER*NEG tidak signifikan). Variabel kontrol lainnya juga tidak ada satupun yang signifikan yang mencerminkan adanya hubungan asosiasi dengan CAR. Bahkan *adjusted R²* sangat rendah yaitu 0,043 dan F-statistik tidak signifikan (1,43).

Pengujian Sensitifitas Pengukuran Auditor Spesialisasi Industri

Jika pada pengujian sebelumnya, menggunakan pengukuran variabel DOMINAN sebesar 15 persen, maka pengujian sensitifitas variabel DOMINAN kini menggunakan ambang batas 30 persen sebagai dasar spesialisasi industri mengikuti Knechel et al. 2007. Dengan sampel yang sama (71 perusahaan), diperoleh F-statistik signifikan 4,88 dan *adjusted R²* sebesar 0,307. Namun pengujian (*untabulated*) menunjukkan koefisien estimasi yang tidak berbeda dengan pengujian variabel DOMINAN dengan 15 persen, dimana tidak terdapat perbedaan signifikan apakah perusahaan yang diaudit oleh auditor dengan spesialisasi industri atau tanpa

spesialisasi industri. Pengujian terhadap variabel kontrol lainnya, menyimpulkan bahwa koefisien estimasi variabel interaksi UER*MTB dan UER*LEV masing-masing memiliki hubungan asosiasi signifikan positif (pada taraf nyata 1%) dan negatif (pada taraf nyata 1%) yaitu sebesar 0,25 dan -4,74 terhadap CAR.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa auditor The Big 4 memiliki kualitas audit yang lebih tinggi daripada auditor non-Big 4 (Teoh dan Wong 1993), juga auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri memiliki kualitas audit yang lebih tinggi dari auditor The Big 4 tanpa spesialisasi industri (Balsam et al. 2003; Behn et al. 2008; Knechel et al. 2007; Romanus et al. 2008).

Dengan menggunakan sampel 139 *firm years* dari perusahaan publik pada sektor manufaktur (dengan sub-industri sektor industri Dasar dan Kimia; *Consumer Goods*; dan aneka industri) yang diaudit oleh kantor akuntan publik, baik The Big 4 maupun non-Big 4 untuk tahun 2005-2006, penelitian ini ingin menguji apakah terdapat bukti bahwa perusahaan yang diaudit oleh The Big 4 memiliki kualitas laba (diukur dengan ERC) yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh kantor akuntan publik non-Big 4. Selain itu ingin diuji juga apakah perusahaan dengan auditor The Big 4 dengan spesialisasi industri memiliki kualitas laba (diukur dengan ERC) yang lebih tinggi dibandingkan dengan non-spesialisasi.

Hasil pengujian belum dapat memberi bukti yang konsisten (kecuali untuk beberapa variabel kontrol), bahwa terdapat perbedaan dalam kualitas laba bagi perusahaan yang diaudit baik oleh auditor The Big 4, maupun auditor dengan spesialisasi industri. Pengujian tambahan atas perusahaan yang diaudit oleh auditor non-Big 4 juga tidak memberi bukti adanya hubungan asosiasi CAR dengan *unexpected earning* (UER). Pengujian sensitifitas atas pengukuran spesialisasi DOMINAN, juga belum dapat memberikan bukti bahwa kantor akuntan The Big 4 dengan spesialisasi lebih superior dibandingkan non-spesialisasi. Penjelasan akan hal ini adalah kemungkinan besar disebabkan oleh kurangnya independensi auditor, sehingga informasi laba tidak mempengaruhi reaksi pasar, serta lemahnya *informativeness* dari laba perusahaan publik di Indonesia (walaupun hal ini masih perlu dibuktikan dalam penelitian selanjutnya) (Marchesi 2000; Bamber dan Iyer 2007; Ali dan Huang 2000; Hung 2001).

Pengujian terhadap variabel kontrol memberikan bukti yang konsisten dengan penelitian sebelumnya bahwa pasar memberi reaksi negatif yang lebih tinggi terhadap perusahaan dengan *unexpected earning negatif*, dan tingkat *leverage* yang

lebih tinggi, dan pasar memberi reaksi positif terhadap perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi bagi perusahaan yang diaudit oleh kantor akuntan The Big 4.

Implikasi dan keterbatasan penelitian ini menandakan bahwa kualitas audit yang diukur dengan reaksi pasar masih belum dapat tercermin dalam penggunaan ukuran dalam model empiris di atas. Keterbatasan dalam pengukuran spesialisasi auditor melalui tiga jenis pengukuran (LEAD, DOMINAN, dan JKLIEN) kemungkinan belum meng-*capture* realitas dari ukuran spesialisasi yang ada, mengingat hanya ada 3 sub-industri yang digunakan sebagai ukuran spesialisasi industri. Dan terakhir, pengukuran dalam CAR (*abnormal return*) selama satu tahun, kemungkinan terdapat *measurement error*.

Karena adanya keterbatasan penelitian sebagaimana disebutkan di atas, maka pada penelitian selanjutnya sebaiknya memfokuskan pada ukuran sampel yang lebih besar, dengan industri (sub-industri) yang lebih banyak, penggunaan *event study* pada tanggal *announcement date* dari pengumuman laba untuk mengukur *cummulative abnormal return* (dengan *short window*) yang lebih akurat, serta dapat menggunakan pengukuran kualitas laba lainnya yang lebih representatif selain pengukuran reaksi pasar, misalnya dengan pengukuran tingkat *discretionary accruals* seperti pada penelitian Balsam et al. (2003).

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiati, A.Y. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Diaudit KAP Big 5 Dan KAP Non Big 5." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 8, no. 3 (2005): 235-249.
- Ali, A. and L. Huang. "Country Specific Factors Related to Financial Reporting and The Value Relevance of Accounting Data." *Journal of Accounting Research* 38 (2000): 1-21.
- Arens, A.A, et. al. *Auditing and Assurance Service- An Integrated Approach* 12th. Pearson, 2008.
- Ball, R. and L. Shivakumar. "Earnings Quality In UK Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness." *Journal of Accounting and Economics* 39 (2005): 83-128.
- Ball, R. and L. Shivakumar. "Earning Quality at Initial Public Offerings." *Journal of Accounting and Economics* (2008).
- Balsam, S., J. Krishnan, and J.S. Yang. "Auditor Industry Specialization And Earning Quality. " *Auditing: A Journal Of Practice & Theory* 22, no. 2 (2003): 71-97.

- Bamber, E.M. and Iyer V.M. "Auditors' Identification With Their Clients And Its Effect on Auditors' Objectivity." *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 26, no. 2 (2007): 1-24.
- Becker, C.L., M.L. Defond, and J. Jiambalvo & K.R. Subramanyam. "The Effect of Audit Quality On Earning Management." *Contemporary Accounting Research* 15 (1998): 1-24.
- Behn, B.K., J.H. Choi and T. Kang. "Audit Quality And Properties of Analyst Earning Forecasts." *The Accounting Review* 83, no. 2 (2008): 327-349.
- Cairney, T.D. and G.R. Young. "Homogenous Industries and Auditor Specialization: An Indication of Production Economies." *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 25, no. 1 (2006): 49-67.
- Dichev, I.D. and V.W. Tang. "Matching and The Changing Properties of Accounting Earnings Over The Last 40 Years." *The Accounting Review* 83, no. 6 (2008): 1425-1460.
- Dechow, P.M. and M.C. Schrand. "Earning Quality." *The Research Foundation of CFA Institute*, USA, 2004.
- Defond, M.L. and J.R. Francis.. "Audit Research after Sarbanes-Oxley." *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 24 (2005), Supplement: 5-30.
- Defond, M.L. and C.W. Park. "The Reversal of Abnormal Accruals and The Market Valuation of Earning Surprises." *The Accounting Review* 76, no. 3 (2001): 375-404.
- Francis, J., K. Schipper, and L. Vincent. "Expanded Disclosure and The Increased Usefulness of Earning Announcements." *The Accounting Review* 77, no. 3 (2002): 515-546.
- Graham, J.R., C.R. Harvey, and S. Rajgopal. "The Economic Implications of Corporate Financial Reporting." *Journal of Accounting and Economics* 40 (2005): 3-73.
- Gumanti, T.A. "Earnings Management Dalam Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 4, no. 2 (2001): 165-183.
- Hung, M. "Accounting Standards and Value Relevance of Financial Statements: An International Analysis." *Journal of Accounting and Economics* 30 (2001): 401-420.
- Jenkins, D.S., G.D. Kane, and U. Velury. "Earning Quality Decline and The Effect of Industry Specialist Auditors: An Analysis Of The Late 1990s." *Journal of Accounting and Public Policy* 25 (2006): 71-90.
- JSX Watch* 2007-2008. Pustaka Bisnis Indonesia, Jakarta. 2007.
- JSX Watch* 2006-2007. Pustaka Bisnis Indonesia, Jakarta. 2006.
- Khurana, I.K. and K.K. Raman. "Litigation Risk and The Financial Reporting Credibility Of Big 4 Versus non-Big 4 Audits: Evidence From Anglo-American Countries." *The Accountning Review* 79, no. 2 (2004): 473-495.

- Knechel, W.R., V. Naiker, and G. Pacheco. "Does Auditor Industry Specialization Matter? Evidence From Market Reaction To Auditor Switches." *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 26, no. 1 (2007): 19-45.
- Kustono, A.S. "Motivasi Perataan Laba." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 11, no. 2 (2008): 133-157.
- Kwon, S.Y., C.Y. Lim, and M.S. Tan. "Legal Systems and Earning Quality: The Role of Auditor Industry Specialization." *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 26, no. 2 (2007): 25-55.
- Lang, M., J.S. Raedy, and W. Wilson. "Earnings Management and Cross Listing: Are Reconciled Earnings Comparable To US Earnings?" *Journal of Accounting and Economics* 42 (2006): 255-283.
- Lee, C.B. "Mining Audit Research." *Journal of Accountancy* (April 2007): 68-70.
- Leuz, C., D. Nanda, and P. Wysocki. "Investor Protection And Earning Management: An International Comparison." *Journal of Financial Economics* 69 (2003): 505-527.
- Lo, Kin. "Earnings Management and Earning Quality." *Journal of Accounting and Economics* 45 (2008): 350-357.
- Marchesi, M.F. "Audit Quality In ASEAN." *The International Journal Of Accounting* 35, no. 1 (2000): 121-149.
- Mayangsari, S. "Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor Terhadap Earning Response Coefficient." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 7, no. 2 (2004): 154-178.
- Margaretha, F. and S.V.N.P. Siregar. 2007. "Pengaruh Pergantian Dan Jangka Waktu Penugasan Auditor Terhadap Kualitas Laba: Studi Pada Emiten Di Bursa Efek Jakarta." Disajikan Pada 1st Accounting Conference, Depok, 7-9 November 2007.
- Meutia, I. "Pengaruh Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba Untuk KAP Big 5 dan Non Big 5." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 7, no. 3 (2004): 333-350.
- Meek, G.K. and W.B. Thomas. "A Eview of Market-Based International Accounting Research." *Journal of International Accounting Research* 3, no.1 (2004): 21-41.
- Pincus, M., S. Rajgopal and M. Venkatachalam. "The Accrual Anomaly: International Evidence." *The Accounting Review* 82, no. 1 (2007): 169.
- Rahmawati, Y. Suparno, dan N. Qomariyah. "Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 10, no. 1 (2007): 68-89.

- Romanus, R.N., J. Maher, and D.M. Fleming. "Auditor Industry Specialization, Auditor Changes, and Accounting Restatements." *Accounting Horizons* 22, no. 22 (2008): 389-413.
- Ronen, J. and V. Yaari. "Earnings Management-Emerging Insights In Theory, Practice, And Research." *Springer Series In Accounting Scholarship* (2008).
- Scott, W.R. *Financial Accounting Theory 5th*. Canada, Ontario: Prentice Hall Inc., 2009.
- Siregar, S.V.N.P., dan S. Utama. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktik Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earning Management)." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 9, no. 3 (2006): 307-327.
- Sukartha, M. "Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 10, no. 3 (2007): 243-265.
- Tuanakotta, Theodorus M. Setengah Abad Profesi Akuntansi. Jakarta: Salemba Empat, 2007.
- Utama, S. and F. Leonardo Z. "Audit Committee Composition, Control Of Majority Shareholders and Their Impact On Audit Committee Effectiveness: Indonesia Evidence." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 9, no. 1 (2006): 21-34.
- Utami, W. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 9, no. 2 (2006): 178-199.