

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EQUITY RISK PREMIUM*  
PERUSAHAAN JASA DI INDONESIA**

(Skripsi)

Oleh

**M. REZA PRATAMA**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2016**

## **ABSTRAK**

### **ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EQUITY RISK PREMIUM* PERUSAHAAN JASA DI INDONESIA**

Oleh

**M. REZA PRATAMA**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari faktor – faktor yang mempengaruhi *equity risk premium* perusahaan jasa di Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2014 dengan tahun 2010 sebagai t-1.

Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada, maka didapat 28 perusahaan yang bergerak di bidang jasa sektor properti dan realestate yang menjadi sampel penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji regresi linier berganda yang sebelumnya dilakukan perhitungan pada masing – masing variabel dan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari lima variabel penelitian diperoleh satu variabel yang berpengaruh signifikan, yaitu *KAP switch*, serta empat variabel yang tidak berpengaruh signifikan yaitu, variabel *firm size*, *leverage ratio*, *earning quality*, dan *book to market equity ratio*.

**Kata kunci : *Equity Risk Premium, KAP Switch, Firm Size, Leverage, Earning Quality, Book to Market Equity Ratio, Perusahaan Jasa.***

## **ABSTRACT**

### **THE ANALYSIS OF FACTORS THAT AFFECT THE EQUITY RISK PREMIUM OF SERVICE COMPANIES IN INDONESIA**

**By**

**M. REZA PRATAMA**

*This research aims to knowing the effect of factors that affect the equity risk premium of service companies in Indonesia on 2011 until 2014 with 2010 as t-1 count year.*

*The samples of this research are obtained by using purposive sampling method. Based on the available criteria, then 28 companies which engaged the property and real estate sector services are useable as samples of the research. Hypothesis testing was done by using multiple linear regression test which previously performed calculation of each variable and classic assumption test in advance.*

*The results show that from five research variables we obtained one variable that have a significant effect, there are KAP switch, and four variables that not have a significant effect are firm size, leverage ratio, earning quality, and book to market equity ratio.*

***Keywords: Equity Risk Premium, KAP Switch, Firm Size, Leverage, Earning Quality, Book to Market Equity Ratio, Service Companies.***

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EQUITY*  
*RISK PREMIUM* PERUSAHAAN JASA DI INDONESIA**

**Oleh**

**M. Reza Pratama**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
SARJANA EKONOMI**

**Pada**

**Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2016**

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG  
MEMPENGARUHI *EQUITY RISK PREMIUM*  
PERUSAHAAN JASA DI INDONESIA**

Nama Mahasiswa : **M. Reza Pratama**

No. Pokok Mahasiswa : 0811031036

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



**Drs. A. Zubaidi Indra, M.M., CA., C.P.A.**  
NIP 19570608 198703 1 003

**Basuki Wibowo, S.E., M.S.Ak., Akt.**  
NIP 19560410 199903 1 001

2. Ketua Jurusan Akuntansi

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Fajar', written over a light blue background.

**Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Akt.**  
NIP 19710802 199512 2 001

## MENGESAHKAN

### 1. Tim Penguji

Ketua : **Drs. A. Zubaidi Indra, M.M., CA., C.P.A.** .....

Sekretaris : **Basuki Wibowo, S.E., M.S.Ak., Akt.** .....

Penguji Utama : **Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.** .....

### 2. Dekan Fakultas Ekonomi

**Prof. Dr. Hi Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**  
NIP. 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **26 Februari 2016**

## PERNYATAAN SKRIPSI MAHASISWA

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : M. Reza Pratama

NPM : 0811031036

Jurusan : Akuntansi

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi saya ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila ternyata kelak di kemudian hari terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka saya akan bertanggung jawab sepenuhnya.

Bandar Lampung, 11 Maret 2016

Yang Menyatakan



M. Reza Pratama  
NPM 0811031036

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis dilahirkan di Kota Bandar Lampung, pada tanggal 28 Maret 1990 sebagai anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Heriyandi Marza dan Ibu Henny Maria Ulfa.

Jenjang pendidikan yang pernah ditempuh oleh penulis adalah Taman Kanak-Kanak Wirabakti 2 Bekasi Selatan yang diselesaikan pada tahun 1996, Sekolah Dasar (SD) di SD Negeri 2 Rawalaut (Teladan) Bandar Lampung yang diselesaikan pada tahun 2002, Sekolah Lanjutan Tingkat Pertama (SLTP) di SLTP Negeri 1 Bandar Lampung pada tahun 2005, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 10 Bandar Lampung pada tahun 2008.

Pada tahun 2008, penulis diterima sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN).

*Alhamdulillahirobbil'alamin...*

Teriring do'a dan rasa syukur kepada *Allah SWT* yang mencintaiku dan membimbingku dalam menjalani hidup ini.

**Karya kecil ini kupersembahkan kepada**

Ibuku tersayang, yang selalu menjadi matahari untuk penulis.

**Ibunda Henny Maria Ulfa**, satu dari sekian banyak cita – citamu telah terlaksana, terima kasih atas segenap cinta dan kasih sayang, segala do'a yang dipanjatkan, dukungan dalam berbagai bentuk. Terima kasih karena telah mencurahkan segalanya untuk anak – anakmu. Tidak ada bentuk rasa syukur dan terima kasih yang lebih dari rasa syukur dilahirkan dari rahimmu serta dibesarkan dengan kasih sayangmu.

Terima kasih banyak.....ibu.....

## **MOTO**

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”

**(QS. Al-Insyirah : 6-8)**

“Tuhan menilai pahala dan dosa manusia dari proses bukan dari hasilnya.”

**(Heriyandi Marza)**

“Jika saya menyerah di percobaan ke-9999 mungkin dunia tetap akan menjadi gelap gulita di malam hari.”

**(Thomas. A. Edison)**

“Menyesal adalah ketika kalah karena tidak melakukan dengan segala daya upaya.”

**(M. Reza Pratama)**

## SANWACANA

Assalammu'alaikum Wr.Wb.

Pertama dan utama penulis sampaikan puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan keridhoan dan kemudahan kepada penulis dan Shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada Rasulullah Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya. Syukur Alhamdulillah akhirnya skripsi yang berjudul **“Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Equity Risk Premium* Perusahaan Jasa Di Indonesia”** dapat terselesaikan dengan optimal sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Lampung.

Penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu dan mendukung penelitian ini:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E, M.Si, Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Terima kasih atas semua bimbingan, kritik dan saran yang telah diberikan.
3. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang selalu memberikan semangat dan motivasi untuk segera menyelesaikan studi.
4. Bapak Kiagus Andi, S.E., M.Si., Akt selaku pembimbing akademik.

5. Bapak Drs. A. Zubaidi Indra, M.M., CA., CPA., selaku pembimbing utama yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, masukan, dan kritik yang membangun dalam proses penyelesaian skripsi ini.
6. Bapak Basuki Wibowo, S.E., M.S.Ak., Akt., selaku pembimbing kedua. Terima kasih atas perhatian, kesabaran, dan kesediaannya meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, masukan, dan kritik yang membangun dalam proses penyelesaian skripsi ini.
7. Ibu Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si., selaku penguji utama pada ujian skripsi. Terima kasih yang sebesar-besarnya atas bantuan, saran, dan nasihat yang telah diberikan.
8. Segenap Bapak dan Ibu Dosen yang telah membantu penulis dalam menimba ilmu dan memperluas wawasan selama penulis menyelesaikan pendidikan di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
9. Ayahku tercinta Heriyandi Marza, dan Ibuku tersayang Henny Maria Ulfa. Terima kasih banyak atas cinta dan kasih sayang, do'a, dukungan, perhatian, pengorbanan serta semua yang telah diberikan selama ini.
10. Adikku Arini Mustika Salsabila dan Arisa Mutiara Salsabila, terima kasih menyadi penyemangat dan motivasi kepada penulis.
11. Kakek dan Nenek Prof.Dr. Gurisiani, S.H. dan Mulyana Gurisiani yang selalu memberikan dukungan moral dan material
12. Kakek dan Nenekku H.A.Jazuli Anial dan (alm) Hj. Zubaidah yang selalu ada dan memberikan dukungan serta harapan ada maupun tiada
13. Paman dan Bibiku (alm) H. M. Ramali Pratama, S.H., M.B.A dan Ir. Lidya Elfrinancy yang telah memberikan lebih dari segalanya hingga saat ini
14. Paman dan Bibiku Edward Shandy S.H dan Ariana Br. Simanjuntak S.H yang tak henti memotivasi dan memberikan dukungan
15. Teman-teman terbaikku “ Koplakers ” : MGS Zulkarnain, Arizona Defriansyah, Baskoro Aditya, Geri Ardika, Umarudin Kurniawan, Santoso, Yusuf Nasution, Bangga, Sadam, Marce, Nahar, Azvareza, Samsurizal, Fajar Apriansyah, Fajar Faisal. yang tidak pernah bosan untuk mengingatkan dan memberikan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih juga untuk selalu memberi tawa dan keceriaan kepada penulis.

16. Keluarga besar Akuntansi angkatan 2008 : Deni, Ridho, Engga, Kamal, Febri, Jeri, Sabik, mariska, Neta, Apri dan semua teman-teman lainnya yang tidak bisa disebutkan satu per satu. Terima kasih telah memberikan pelajaran, dukungan serta pengetahuan baru selama ini.
17. Pak Sobari, Mbak Sri, Mas Leman, Mas Yana, dan seluruh staf serta pihak lainnya.

Serta pihak-pihak yang belum disebutkan diatas, penulis mengucapkan terima kasih. Terakhir, semoga penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu bahan untuk pendidikan dan penelitian selanjutnya. Terima kasih.

Wassalammu'alaikum Wr.Wb.

Bandar Lampung, Maret 2016

Penulis,

## DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL.....	v
DAFTAR GAMBAR .....	vi
I. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan dan Batasan Masalah.....	4
1.2.1. Rumusan Masalah .....	4
1.2.2. Batasan Masalah.....	5
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	6
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	6
1.3.2. Manfaat Penelitian .....	7
II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS .....	8
2.1. Landasan Teori.....	8
2.1.1. Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ).....	8
2.1.2. Teori Pesinyalan ( <i>Signalling Theory</i> ).....	9
2.1.3. <i>Equity Risk Premium (ERP)</i> .....	11
2.1.4. Pergantian Kantor Akuntan Publik ( <i>KAP Switch</i> ).....	14
2.1.5. Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ).....	15
2.1.6. Rasio Hutang ( <i>Leverage</i> ).....	15

2.1.7. Kualitas Laba ( <i>Earning Quality</i> ).....	16
2.1.8. Rasio <i>Book to Market Equity</i> .....	16
2.2. Penelitian Terdahulu.....	17
2.3. Pengembangan Hipotesis.....	19
2.3.1. Pergantian Kantor Akuntan Publik ( <i>KAP Switch</i> ) dan <i>Equity Risk Premium</i> .....	19
2.3.2. Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) dan <i>Equity Risk Premium</i> .....	20
2.3.3. Rasio Hutang ( <i>Leverage</i> ) dan <i>Equity Risk Premium</i> .....	21
2.3.4. Kualitas Laba ( <i>Earning Quality</i> ) dan <i>Equity Risk Premium</i> .....	21
2.3.5. <i>Book to Market Equity</i> dan <i>Equity Risk Premium</i> .....	22
2.4. Kerangka Penelitian.....	23
III. METODOLOGI PENELITIAN.....	24
3.1. Populasi dan Sampel Penelitian.....	24
3.2. Jenis dan Sumber Data.....	25
3.3. Teknik Pengumpulan dan Pengolahan Data.....	26
3.4. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	26
3.4.1. Variabel Independen (Bebas).....	26
3.4.1.1. Pergantian Kantor Akuntan Publik ( <i>KAP Switch</i> ).....	26
3.4.1.2. Ukuran Perusahaan ( <i>SIZE</i> ).....	26
3.4.1.3. Rasio <i>Leverage</i> ( <i>LEV</i> ).....	27
3.4.1.4. Kualitas Laba ( <i>EQ</i> ).....	27
3.4.1.5. Rasio <i>Book to Market Equity</i> ( <i>BM</i> ).....	28
3.4.2. Variabel Dependen (Terikat).....	28
3.4.2.1. <i>Equity Risk Premium</i> ( <i>ERP</i> ).....	28

3.5. Alat Analisis .....	29
3.5.1. Analisis Regresi Berganda .....	29
3.5.2. Pengujian Asumsi Klasik .....	30
3.5.2.1. Uji Normalitas .....	30
3.5.2.2. Uji Multikolinearitas .....	30
3.5.2.3. Uji Autokorelasi .....	31
3.5.2.4. Uji Heteroskedastisitas .....	32
3.5.3. Uji Kelayakan Model .....	32
3.5.3.1. Uji F .....	32
3.5.3.2. Uji Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ ) .....	33
3.6. Uji Hipotesis (Uji t) .....	34
IV. HASIL DAN ANALISIS .....	35
4.1. Analisis Data .....	35
4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif .....	37
4.1.2. Uji Asumsi Klasik .....	39
4.1.2.1. Uji Normalitas .....	39
4.1.2.2. Uji Multikolinearitas .....	41
4.1.2.3. Uji Autokorelasi .....	42
4.1.2.4. Uji Heteroskedastisitas .....	43
4.1.3. Uji Kelayakan Model .....	45
4.1.3.1. Uji F .....	45
4.1.3.2. Uji Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ ) .....	46
4.1.4. Hasil Analisis Regresi Berganda .....	47
4.1.5. Pengujian Hipotesis (Uji t) .....	48

4.2. Pembahasan dan Hasil Analisis.....	51
4.2.1. Pergantian Kantor Akuntan Publik ( <i>KAP Switch</i> ) terhadap <i>Equity Risk Premium</i> .....	51
4.2.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) terhadap <i>Equity</i> <i>Risk Premium</i> .....	52
4.2.3. Pengaruh Rasio Hutang ( <i>Leverage</i> ) terhadap <i>Equity Risk</i> <i>Premium</i> .....	53
4.2.4. Pengaruh Kualitas Laba ( <i>Earning Quality</i> ) terhadap <i>Equity</i> <i>Risk Premium</i> .....	54
4.2.5. Pengaruh Rasio <i>Book to Market Equity</i> terhadap <i>Equity Risk</i> <i>Premium</i> .....	55
V. KESIMPULAN DAN SARAN .....	57
5.1. Kesimpulan .....	57
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	58
5.3. Saran Bagi Penelitian Selanjutnya .....	59
DAFTAR PUSTAKA .....	60
LAMPIRAN.....	63

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 BI <i>Rate</i> Tahun 2010 - 2014.....	13
4.1. Proses Pengambilan Data.....	35
4.2. Nama Perusahaan Sampel Penelitian.....	36
4.3. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	37
4.4. Hasil Uji Kolmogorov – Smirnov.....	39
4.5. Hasil Uji Multikolinearitas .....	41
4.6. Hasil Uji Autokorelasi .....	42
4.7. Ringkasan Tabel Durbin – Watson (DW) 5% .....	42
4.8. Hasil Uji F.....	45
4.9. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	46
4.10. Hasil Perhitungan Regresi Berganda .....	47
4.11. Hasil Uji t.....	49

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1. Kerangka Penelitian .....	23
4.1. Hasil Uji Normalitas .....	40
4.2. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	44

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Investasi merupakan penanaman sejumlah dana dalam bentuk uang ataupun barang yang diharapkan akan memberikan hasil yang lebih dikemudian hari. Ditinjau dari sisi investor, pada umumnya tujuan investor berinvestasi di pasar modal pasti mengharapkan tingkat keuntungan. Namun, investasi di dunia pasar modal dipenuhi dengan unsur ketidakpastian atau risiko, karena investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Jika pengembalian (*return*) yang diperoleh investor tidak melebihi *return* yang didapat dari investasi bebas risiko seperti obligasi pemerintah dan bunga bank, maka investor tidak akan bersedia berinvestasi pada saham. Oleh sebab itu, kesediaan investor menanggung risiko investasi dalam saham harus dibayar dengan tambahan *return* yang akan diperoleh investor dari investasi dalam saham biasa tersebut. Tambahan *return* itu disebut dengan *equity risk premium* (ERP).

*Equity Risk Premium* (ERP) didefinisikan sebagai perbedaan antara *return* yang diharapkan pada saham biasa dan *return* pada sekuritas pemerintah (Martin dan Lillo, 2003). Sedangkan menurut Anin dan Falaschetti (1998) ERP merupakan imbalan

yang diinginkan investor untuk menghasilkan pendapatan tidak tetap sehubungan dengan saham ekuitas miliknya. ERP diukur sebagai return yang diharapkan pemegang saham melebihi rata-rata aset bebas risiko.

Informasi keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor intern perusahaan yang penting yang dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Tinggi rendahnya kualitas informasi keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh auditor yang melakukan audit pada perusahaan tersebut. Auditor berperan melaksanakan kredibilitasnya dengan memberi verifikasi independen dari kesiapan laporan keuangan perusahaan untuk meningkatkan kualitas informasi spesifik keuangan perusahaan dengan menyediakan integritas laporan akuntansi. Leuz dan Verecchia (2005) menemukan bahwa kualitas yang rendah dari informasi keuangan perusahaan akan meningkatkan risiko informasi dan berakibat pada ERP yang semakin tinggi.

Menurut Gebhardt, Lee, dan Swaminathan (2001) terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi ERP. Hasil mereka menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara umum memiliki pengaruh positif pada ERP tapi tidak signifikan. Selain itu, Fama dan French (1992) mengkonfirmasi bahwa ukuran perusahaan, rasio *earning price*, rasio *debt to equity*, dan rasio *book to market equity* memiliki daya penjas yang signifikan terhadap rata-rata tingkat *return*.

Bhandari (1988) dalam penelitiannya menyatakan bahwa rasio *leverage* memiliki hubungan yang positif terhadap tingkat return saham yang diharapkan. Karena peningkatan utang biasanya diikuti dengan peningkatan modal kerja dalam

perusahaan, hal tersebut akan menyebabkan biaya modal meningkat dan akhirnya meningkatkan *equity risk premium* (ERP). Selain itu, penelitian Francis, LaFond, dan Olsson (2004) menyatakan bahwa tinggi rendahnya kualitas laba akan terlihat pada ERP. Hasil penelitian mereka menemukan bahwa semakin tinggi kualitas laba, ERP akan semakin rendah.

Di Indonesia, penelitian mengenai *Equity Risk Premium* telah dilakukan oleh Saiful dan Elin (2010) dengan menggunakan sampel perusahaan pabrikasi atau manufaktur saja, sehingga belum pernah dilakukan penelitian sejenis dengan sampel yang berbeda selain perusahaan manufaktur. Sehingga, peneliti tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi ERP di Indonesia, khususnya perusahaan jasa yang terdaftar di BEI.

Alasan penetapan perusahaan jasa sebagai perusahaan yang diteliti merujuk dari penelitian sebelumnya yang menyarankan pengambilan sampel dari perusahaan jasa. Secara definisi, jasa adalah aktivitas yang memiliki elemen tidak berbentuk yang melibatkan interaksi dengan pelanggan atau dengan sesuatu yang dimiliki pelanggan, namun tidak mengakibatkan perpindahan kepemilikan (Payne, 1993:164-165) Proses pertukaran yang terjadi dalam bidang ini berbeda dengan bidang manufaktur meskipun terdapat kesepakatan diantara kedua pihak yang terlibat dalam proses tersebut untuk menyerahkan miliknya yang berharga (konsumen) demi mendapatkan sesuatu dari produsen namun ciri khas yang penting disini adalah tidak terjadi perpindahan kepemilikan (Djati, Ferrinadewi. 2004). Oleh karena tanpa adanya perpindahan kepemilikan maka yang menjadi pusat perhatian dalam proses ini

adalah pada kualitas interaksi antara karyawan dan pelanggan yang terjadi.

Perusahaan Properti dan Realestate termasuk perusahaan jasa karena tidak terlibat dalam segala hal yang menyangkut pembangunan secara langsung. Perusahaan properti dan realestate menyerahkan urusan pembangunan kepada kontraktor, dan angsuran kepada bank yang memberikan Kredit Kepemilikan Rumah (KPR), dalam hal ini perusahaan bertindak sebagai penjual. Perusahaan hanya menjadi perantara dan melakukan perawatan serta perbaikan, sehingga perusahaan yang bergerak di bidang properti dan realestate dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan jasa.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini diberi judul, ” **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Equity Risk Premium* Perusahaan Jasa Di Indonesia.**”

## **1.2 Rumusan dan Batasan Masalah**

### **1.2.1 Rumusan Masalah**

Seperti yang telah dikemukakan diatas, *equity risk premium* (ERP) merupakan nilai yang paling penting dalam keuangan dan investasi, misalnya, dalam keputusan alokasi aset dari portofolio manajer, keputusan bagaimana membagi investasi keuangan antara saham dan sekuritas pemerintah. Jika pengembalian pada investasi saham biasa tidak lebih besar dari pada investasi bebas resiko seperti obligasi pemerintah atau bunga bank, maka investor tidak bersedia berinvestasi pada saham. Dari berbagai penelitian, ERP itu sendiri dipengaruhi oleh berbagai faktor. Namun dari hasil penelitian-penelitian terdahulu didapatkan hasil yang masih bervariasi, seperti yang telah diuraikan pada latar belakang diatas. Selain itu peneliti ingin mengetahui secara spesifik apakah variabel pergantian kantor akuntan publik (KAP

*switch*), ukuran perusahaan (*firm size*), rasio hutang (*leverage*), kualitas laba (*earning quality*), dan rasio nilai buku terhadap nilai ekuitas (*book to market equity ratio*) berpengaruh terhadap *equity risk premium* perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah Pergantian Kantor Akuntan Publik (KAP *switch*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*.
2. Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*.
3. Apakah rasio hutang (*leverage*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*.
4. Apakah kualitas laba (*equity quality*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*.
5. Apakah rasio nilai buku terhadap nilai ekuitas (*Book to Market Equity*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*.

### **1.2.2 Batasan Masalah**

Agar penelitian ini terfokus pada topik yang telah dipilih, maka peneliti memberi batasan masalah berikut:

1. Objek penelitian adalah Perusahaan Jasa dengan sektor properti dan realestate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Harga saham pasar terdapat di situs *yahoo finance* ([finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)).

3. Perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditan berturut-turut dan memiliki data yang diperlukan selama 2010-2014.
4. Peneliti mengambil periode pengamatan penelitian selama 4 tahun, dimulai dari periode 2011 – 2014 (ditambah 1 tahun sebelum periode penelitian) untuk memperoleh perhitungan *equity risk premium* (ERP) yang lebih akurat sehingga diharapkan bisa lebih menjelaskan mengenai *equity risk premium* (ERP) dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.
5. Perusahaan tidak *delisting* selama periode pengamatan. Dalam pasar saham, *delisting* merupakan keluarnya suatu perusahaan dari bursa saham. Sehingga apabila ada sebuah perusahaan yang *delisting*, maka kelengkapan data yang diperlukan tidak akan terpenuhi.

### **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh pergantian kantor akutan publik (*auditor tenure*) terhadap *Equity Risk Premium*.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *Equity Risk Premium*.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio hutang (*leverage*) terhadap *Equity Risk Premium*.

4. Untuk mengetahui pengaruh kualitas laba (*earning quality*) terhadap *Equity Risk Premium*.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Book to Market Equity* terhadap *Equity Risk Premium*.

### 1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Akademisi
  - a. Untuk menambah pengetahuan dan wawasan peneliti sehubungan *Equity Risk Premium* di Indonesia, khususnya untuk perusahaan jasa.
  - b. Hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan dan masukan dalam melakukan penelitian pada bidang yang sejenis.
2. Bagi Praktisi
  - a. Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau referensi bagi pihak perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dalam rangka untuk meningkatkan *return* saham perusahaan.
  - b. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam keputusan investasinya.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

*Agency Theory*, merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principal* dan *agents*. Pihak *principal* adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yaitu *agent*, untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principal* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Sinkey, 1992:78; Jensen dan Smith, 1984:7).

Dalam hubungan keagenan manajer sebagai pihak yang memiliki akses langsung terhadap informasi perusahaan memiliki asimetris informasi terhadap pihak eksternal perusahaan seperti kreditor dan investor. Dimana ada informasi yang tidak diungkapkan oleh pihak manajemen kepada pihak eksternal perusahaan, termasuk investor. Untuk memperkecil asimetris informasi, maka pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Upaya ini menimbulkan apa yang disebut sebagai *agency costs*, yang menurut teori ini harus dikeluarkan sedemikian rupa sehingga biaya untuk

mengurangi kerugian yang timbul karena ketidakpatuhan setara dengan peningkatan biaya *enforcement*-nya. *Agency costs* ini mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham; biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit yang independen dan pengendalian internal; serta biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk '*bonding expenditures*' yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. (Butarbutar, 2011).

### **2.1.2 Teori Pesinyalan (*Signaling Theory*)**

*Signaling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka

diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Menurut Sharpe (1997: 211) dan Ivana (2005:16), pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan

mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. (Butarbutar, 2011).

### **2.1.3 *Equity Risk Premium (ERP)***

*Equity Risk Premium (ERP)* didefinisikan sebagai perbedaan antara pengembalian (*return*) yang diharapkan pada saham biasa dan *return* pada sekuritas pemerintah (Martin dan Lillo, 2003). Sedangkan menurut Anin dan Falaschetti (1998) mendefinisikan *equity risk premium (ERP)* sebagai imbalan yang diinginkan investor untuk menghasilkan pendapatan tidak tetap sehubungan dengan saham ekuitas miliknya. *Equity risk premium (ERP)* diukur sebagai *return* yang diharapkan pemegang saham melebihi rata-rata aset bebas risiko.

Terdapat dua cara umum untuk memperkirakan *equity risk premium (ERP)*, pertama menggunakan data historis dan yang lain menggunakan perkiraan atau proyeksi pasar. Dengan menggunakan data historis, asumsinya adalah bahwa apa yang terjadi di masa lalu menggambarkan apa yang mungkin terjadi di masa depan. Dengan menggunakan proyeksi pasar, asumsinya adalah bahwa untuk memproyeksikan *equity risk premium (ERP)* dapat dilakukan melalui survey atau

beberapa model proyeksi lain. Kebanyakan model *ERP* menggunakan data historis dan mengasumsikan bahwa beberapa periode masa lalu menyediakan indikasi terbaik dari apa yang akan terjadi di masa depan. Jadi, model *ERP* yang menggunakan proyeksi masa depan sebagai dasar tidak berfungsi dengan baik (Anin dan Falaschetti, 1998). *Capital Asset Pricing Model* mengasumsikan bahwa para investor adalah perencana pada suatu periode tunggal yang memiliki persepsi yang sama mengenai keadaan pasar dan mencari *mean-variance* dari portofolio yang optimal.

*Capital Asset Pricing Model* juga mengasumsikan bahwa pasar saham yang ideal adalah pasar saham yang besar, dan para investor adalah para *price-takers*, tidak ada pajak maupun biaya transaksi, semua aset dapat diperdagangkan secara umum, dan para investor dapat meminjam maupun meminjamkan pada jumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga tetap yang tidak berisiko (*fixed risk free rate*). Dengan asumsi ini, semua investor memiliki portofolio yang risikonya identik.

*Capital Asset Pricing Model* menyatakan bahwa dalam keadaan ekuilibrium, portofolio pasar adalah tangensial dari rata-rata varians portofolio. Sehingga strategi yang efisien adalah *passive strategy*. *Capital Asset Pricing Model* berimplikasi bahwa premium risiko dari sembarang aset individu atau portofolio adalah hasil kali dari *risk premium* pada portofolio pasar dan koefisien beta. Suku bunga bank sentral tentunya masih berpotensi memiliki semua risiko, akan tetapi diasumsikan negara tidak mungkin gagal membayar (walaupun ada juga

kemungkinannya), oleh karena itu biasanya *return* dari *risk free* aset ( $R_f$ ) digunakan suku bunga bank sentral (Boone, *et al.* 2008).

Di Indonesia suku bunga bank sentral dikenal dengan nama SBI (Sertifikat Bank Indonesia). SBI adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Sejak awal Juli 2005, BI menggunakan mekanisme "*BI rate*" (suku bunga BI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan BI untuk pelelangan pada masa periode tertentu. *BI rate* ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan.

**Tabel 2.1 *BI Rate***

<i>BI Rate</i>	
<b>Tahun</b>	<b><i>BI Rate</i></b>
2010	6,50%
2011	6,75%
2012	5,75%
2013	5,75%
2014	7,50%

Sumber: <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx>

Dalam model *CAPM*, diasumsikan bahwa saham yang menawarkan risiko yang relatif lebih tinggi akan dihargai relatif lebih daripada saham yang menawarkan risiko lebih rendah. Sehingga semakin tinggi risiko suatu saham maka, *return* yang diharapkan dari saham tersebut akan semakin tinggi juga dan sebaliknya.

#### **2.1.4 Pergantian Kantor Akuntan Publik (*KAP Switch*)**

Akademisi dan profesi audit berdebat tentang apakah auditor harus diganti setelah beberapa lama memberikan jasa audit kepada suatu perusahaan. Kasus Enron / Arthur Andersen diyakini berawal dari panjangnya hubungan antara auditor dengan perusahaan yang diaudit. Sejak Enron berdiri, selama 16 tahun Arthur Andersen telah menjadi auditor bagi Enron. Sepanjang masa itu mereka tidak hanya memberikan jasa audit umum, namun juga memberikan jasa non-audit. Hubungan Enron / Arthur Andersen ini kemudian terbukti membuat auditor Arthur Andersen menjadi tidak independen. Arthur Andersen diyakini membiarkan Enron memilih metoda akuntansi yang ekstrem karena kehilangan independensi mereka sesuai dengan prediksi teori (Kusmayadi, 2009).

Kemudian, untuk mencegah kejadian seperti kasus di atas, pemerintah membuat peraturan yang dituangkan dalam Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 423/KMK.06/2002 Tentang Jasa Akuntan Publik Bagian ke-2 Bidang Jasa Pasal 6 ayat (4) yang direvisi dengan Peraturan menteri Keuangan Nomor 17/PMK.01/2008 tentang Jasa Akuntan Publik Bagian ke-2 Pembatasan Masa Pemberian Jasa Pasal 3 ayat (1) dan (2) yang berbunyi:

Pasal 3 Ayat (1): “Pemberian jasa audit umum atas laporan keuangan dari suatu entitas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (1) huruf a dilakukan oleh KAP paling lama untuk 6 (enam) tahun buku berturut-turut dan oleh seorang Akuntan Publik paling lama untuk 3 (tiga) tahun buku berturut-turut.”

Pasal 3 Ayat (2): “Akuntan Publik sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat menerima kembali penugasan audit umum untuk klien sebagaimana dimaksud pada ayat (1) setelah 1 (satu) tahun buku tidak memberikan jasa audit umum atas laporan keuangan klien tersebut.”

### **2.1.5 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)**

Ukuran Perusahaan adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Berdasar *firm size*-nya, perusahaan dibedakan menjadi perusahaan *big* (besar) dan *small* (kecil). Dengan kata lain, *firm size* merupakan *market value* dari sebuah perusahaan. Besar ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan di kenal dalam masyarakat. Dari ketiga variabel ini, nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan.

### **2.1.6 Rasio Hutang (*Leverage*)**

Rasio *Leverage* merupakan perbandingan antara total utang terhadap total aset perusahaan. Rasio ini menghitung seberapa jauh dana di sediakan oleh kreditur. Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan (*financial leverage*) yang tinggi. Penggunaan *financial leverage* yang tinggi akan

meningkatkan rentabilitas modal saham dengan cepat, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, rentabilitas modal saham akan menurun dengan cepat juga. Rasio *leverage* yang tinggi merupakan sinyal untuk membedakan perusahaan yang baik dan yang buruk, karena hanya perusahaan yang sehat dan kuat yang dapat berutang dengan menanggung risiko. Tingginya tingkat *leverage* akan meningkatkan kemungkinan kepailitan (kebangkrutan) dan selanjutnya akan meningkatkan risiko perusahaan (Saiful dan Erliana, 2010).

### **2.1.7 Kualitas Laba (*Earning quality*)**

Kualitas laba dapat diindikasikan sebagai kemampuan informasi laba memberikan respon kepada pasar. Dengan kata lain, laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. Kualitas laba menjadi perhatian para pengguna laporan keuangan Karena laba berperan penting dalam pembuatan perjanjian dan keputusan investasi.

### **2.1.8 Rasio *Book to Market Equity***

Rasio *book to market equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mencari nilai perusahaan dengan membandingkan nilai buku perusahaan terhadap nilai pasarnya. Nilai buku dihitung dengan melihat pada biaya historis perusahaan atau nilai akuntansinya, sedangkan nilai pasar tercermin pada harga saham perusahaan. Gebhardt, *et al.* (2001) menyatakan bahwa rasio *book to market equity* merupakan variabel yang paling penting dalam menjelaskan nilai perusahaan.

Pasar secara konsisten mensyaratkan tingkat diskon yang lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki rasio *book to market equity* yang tinggi. Selain itu, Fama dan French (1992) menafsirkan rasio *book to market equity* sebagai faktor risiko ekuitas, yaitu, semakin tinggi rasio *book to market equity*, maka semakin tinggi risiko ekuitas. Oleh karena itu, variabel ini diperkirakan memiliki tanda positif. Sesuai dengan hasil Boone, *et al.* (2008) yang menyatakan bahwa *book to market equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *equity risk premium*.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian tentang pengaruh KAP *switch*, ukuran perusahaan, kualitas laba, dan *leverage* terhadap *Equity Risk Premium*. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut:

Penelitian yang dilakukan oleh Gebhardt, *et al.* (2001) dengan judul: “*Toward and Implied Cost of Capital*”.meneliti hubungan ERP dengan menggunakan ukuran perusahaan, *book to market equity* dan *leverage*. Dari penelitian itu didapatkan hasil bahwa semua variabel yang diteliti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERP.

Boone, Khurana, Inder K. dan Raman. (2008) dengan menggunakan variabel *Auditor tenure*, ukuran perusahaan, beta saham, kualitas laba, EPS dan *leverage*. Hasilnya Variabel beta, EPS, dan *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap

ERP. Sementara itu variabel *auditor tenure*, ukuran perusahaan, dan kualitas laba berpengaruh negatif.

Saiful dan Erliana (2010), dengan judul: “Equity Risk Premium Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya”. Dengan menggunakan variabel *Auditor tenure*, ukuran perusahaan, beta, kualitas laba, *leverage*, dan *book to market equity* dalam penelitiannya. Metode yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan obyek penelitiannya adalah seluruh perusahaan *Go-public* di Bursa Efek Jakarta periode kecuali perusahaan keuangan tahun 2007-2010. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *book to market equity* dan *leverage* berpengaruh terhadap *equity risk premium* (ERP) secara positif dan signifikan, beta saham berpengaruh terhadap *equity risk premium* (ERP) secara negatif dan signifikan. Sedangkan *auditor tenure* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *equity risk premium* (ERP).

Kurniawan, Umarudin (2013), dengan judul: “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Equity Risk Premium* Perusahaan Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. Dengan menggunakan variabel *Auditor tenure*, ukuran perusahaan, kualitas laba, *leverage*, dan *Earning per Share* dalam penelitiannya. Metode yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan obyek penelitiannya adalah perusahaan Perbankan *Go-public* di Bursa Efek Jakarta periode keuangan tahun 2007-2011. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa Secara bersama-sama *Auditor Tenure*

(TENURE), Ukuran Perusahaan (SIZE), *Leverage* (LEV), Kualitas Laba (EQ<sub>t</sub>), dan *Earning per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.3.1 Pergantian Kantor Akuntan Publik (*KAP Switch*) dan *Equity Risk Premium*

Tinggi rendahnya kualitas informasi keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh auditor yang melakukan audit di suatu perusahaan. Auditor berperan melaksanakan kredibilitasnya dengan memberi verifikasi independen dari kesiapan laporan keuangan manajer untuk meningkatkan kualitas informasi spesifik keuangan perusahaan dengan menyediakan integritas laporan akuntansi. Boone, *et al.* (2008) percaya bahwa hubungan yang panjang bisa menyebabkan auditor memiliki kecenderungan kehilangan independensinya. Auditor yang memiliki hubungan yang lama dengan perusahaan yang diaudit diyakini akan membawa konsekuensi ketergantungan tinggi atau ikatan ekonomik auditor yang kuat terhadap perusahaan. Semakin tinggi keterikatan auditor secara ekonomik dengan perusahaan, makin tinggi kemungkinan auditor membiarkan perusahaan untuk memilih metoda akuntansi yang ekstrem.

Namun, hasil penelitian Boone, *et al.* (2008) menunjukkan bahwa masa penugasan auditor bertanda negatif secara signifikan, menandakan bahwa apabila masa penugasan auditor bertambah maka *equity risk premium* akan menurun. Kemudian, Diaz (2009) yang menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman penggantian

kantor akuntan publik menemukan bahwa perusahaan yang melakukan penggantian auditor mengalami abnormal return yang negatif. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan adalah:

*H1: Pergantian kantor akuntan publik berpengaruh terhadap Equity Risk Premium.*

### **2.3.2 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dan *Equity Risk Premium***

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka semakin besar total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Sehingga perusahaan tersebut lebih banyak dikenal oleh masyarakat dan integritas laporan keuangan perusahaan tersebut akan lebih baik. Gebhardt, *et al.* (2001) menunjukkan bahwa terdapat lebih banyak informasi-informasi publik tentang perusahaan yang lebih besar dan saham-saham mereka yang lebih likuid. Semakin banyak informasi tersedia tentang perusahaan dan lebih likuid saham, semakin rendah resiko yang dirasakan dalam perusahaan, maka semakin rendah *equity risk premium* yang terealisasi. Hasil ini memperkuat pernyataan Banz (1981) bahwa terdapat pengaruh secara negatif antara ukuran perusahaan dan rata-rata *return*. Oleh karena itu, variabel ini diperkirakan memiliki tanda negatif. Konsisten juga dengan hasil Boone, *et al.* (2008) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *equity risk premium*. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis kedua yang diajukan adalah:

*H2: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Equity Risk Premium.*

### **2.3.3 Rasio Hutang (*Leverage*) dan *Equity Risk Premium***

Rasio *leverage* yang tinggi merupakan sinyal untuk membedakan perusahaan yang baik dan yang buruk, karena hanya perusahaan yang sehat dan kuat yang dapat berutang dengan menanggung risiko. Tingginya tingkat *leverage* akan meningkatkan kemungkinan kepailitan (kebangkrutan) dan selanjutnya akan meningkatkan risiko perusahaan, sesuai dengan pernyataan Baxter (1967) dalam Fama dan French (1992) bahwa penambahan utang hingga titik tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan, tapi ketika melewati titik optimal, penambahan utang akan menimbulkan kepailitan sehingga menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, Gebhardt, *et al.* (2001) menyatakan bahwa tingkat yang lebih tinggi dari *leverage* keuangan diperkirakan dapat meningkatkan risiko yang dirasakan dan meningkatkan *equity risk premium* perusahaan. Konsisten dengan Boone *et al.* (2008) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *equity risk premium*. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

*H3: Leverage berpengaruh positif terhadap Equity Risk Premium.*

### **2.3.4 Kualitas Laba (*Earning Quality*) dan *Equity Risk Premium***

Tinggi rendahnya suatu informasi keuangan perusahaan juga dapat dilihat dari kualitas laba perusahaan. Francis, LaFond, Olsson, dan Schipper (2004) meneliti hubungan antara kualitas laba dan *equity risk premium* menunjukkan bahwa semakin tinggi kualitas laba perusahaan, maka semakin rendah *equity risk premium* perusahaan tersebut. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa penurunan

kualitas laba mempunyai peran meningkatkan *equity risk premium*. Selain itu Leuz dan Verrecchia (2005) menyatakan bahwa kualitas yang tinggi akan meningkatkan aliran kas dan menurunkan biaya modal. Hal tersebut akan menurunkan *equity risk premium* perusahaan. Konsisten juga dengan hasil Boone, *et al.* (2008) yang menyatakan bahwa semakin tinggi akrual menunjukkan laba perusahaan berkualitas rendah sehingga akan menaikkan *equity risk premium* perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis keempat yang diajukan adalah:

*H4: kualitas laba berpengaruh negatif terhadap Equity Risk Premium.*

### **2.3.5 Book to Market Equity dan Equity Risk Premium**

Rasio *book to market equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mencari nilai perusahaan dengan membandingkan nilai buku perusahaan terhadap nilai pasarnya. Nilai buku dihitung dengan melihat pada biaya historis perusahaan atau nilai akuntansinya, sedangkan nilai pasar tercermin pada harga saham perusahaan. Gebhardt, *et al.* (2001) menyatakan bahwa rasio *book to market equity* merupakan variabel yang paling penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Pasar secara konsisten mensyaratkan tingkat diskon yang lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki rasio *book to market equity* yang tinggi. Selain itu, Fama dan French (1992) menafsirkan Rasio *book to market equity* sebagai faktor risiko ekuitas, yaitu, semakin tinggi rasio *book to market equity*, maka semakin tinggi risiko ekuitas. Oleh karena itu, variabel ini diperkirakan memiliki tanda positif. Sesuai dengan hasil Boone, *et al.* (2008) yang menyatakan bahwa *book to market equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *equity risk premium*.

Berdasarkan hasil penelitian di atas maka hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

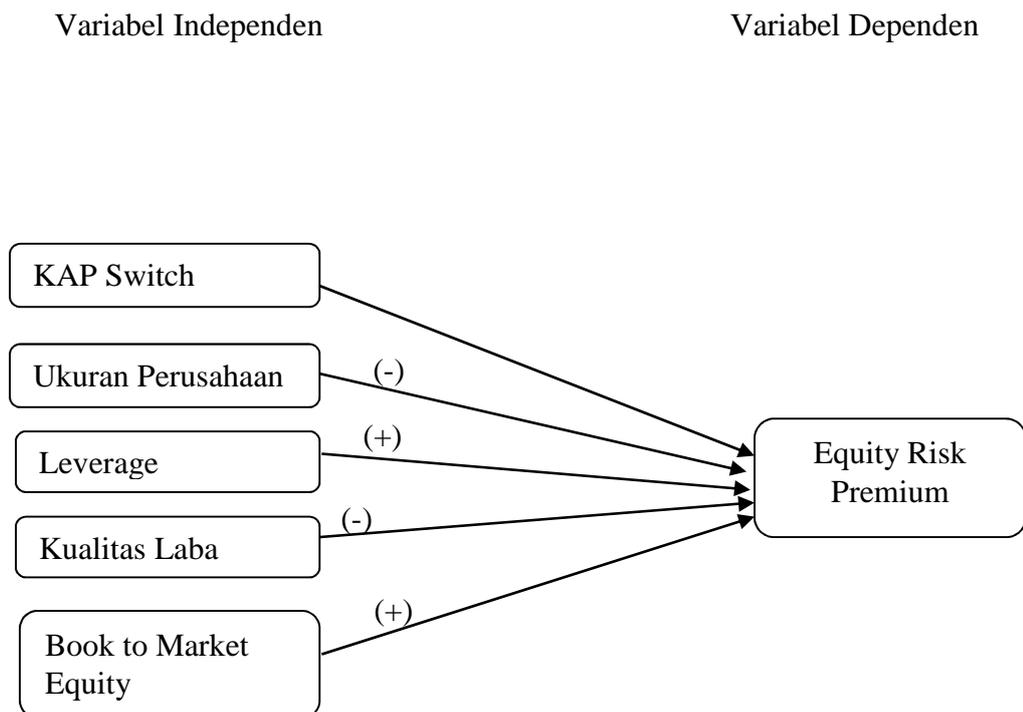
*H5: Rasio book to market equity berpengaruh positif terhadap Equity Risk*

*Premium.*

## 2.4 Kerangka Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka kerangka penelitian dapat digambarkan

sebagai berikut :



Gambar 2.1: Kerangka Penelitian

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2004 : 73). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2014. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, yaitu ”teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.” (Arikunto, 1990 : 128).

Beberapa kriteria sampel yang ditentukan oleh peneliti dalam pengambilan sampel adalah:

1. Objek penelitian adalah Perusahaan Jasa dengan Sektor Properti dan Realestate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Harga saham pasar terdapat di situs *yahoo finance* ([finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)).
3. Perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditan berturut-turut dan memiliki data yang diperlukan selama 2010-2014.

4. Peneliti mengambil periode pengamatan penelitian selama 4 tahun yang dimulai pada periode 2011 sampai dengan 2014 (ditambah satu tahun sebelum tahun pengamatan) untuk memperoleh perhitungan *equity risk premium* (ERP) yang lebih akurat sehingga diharapkan bisa lebih menjelaskan mengenai *equity risk premium* (ERP) dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.
5. Perusahaan tidak *delisting* selama periode pengamatan. Dalam pasar saham, *delisting* merupakan keluarnya suatu perusahaan dari bursa saham. Sehingga apabila ada sebuah perusahaan yang *delisting*, maka kelengkapan data yang diperlukan tidak akan terpenuhi.

### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Peneliti hanya menggunakan data sekunder dalam penelitian ini. Data sekunder adalah data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau data oleh pihak lain (Umar, 2001:69).

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data *Time Series*, yaitu sekumpulan data untuk meneliti suatu fenomena tertentu yang dilakukan secara berulang-ulang dalam jangka waktu tertentu. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan jasa yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014 ([www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)) serta harga saham historis yang direkam oleh *yahoo finance* ([finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)).

### 3.3 Teknik Pengumpulan dan Pengolahan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder dan sampel yang digunakan, maka metode pengumpulan data digunakan dengan teknik pengambilan sampel dengan cara *judgement sampling* yaitu mengambil sampel berdasarkan kriteria tertentu. Data diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara yaitu internet yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.go.id>) dan situs *yahoo finance* ([finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)).

### 3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### 3.4.1 Variabel Independen (Bebas)

##### 3.4.1.1 Pergantian Kantor Akuntan Publik (KAP *Switch*)

Pergantian Kantor Akuntan Publik (KAP) merupakan *variabel dummy*, perusahaan dikelompokkan menjadi dua kelompok, yaitu perusahaan yang mengganti KAP dan tidak mengganti KAP Nilai 0 diberikan untuk perusahaan yang tidak mengganti KAP pada periode pengamatan, sedangkan nilai 1 untuk perusahaan yang mengganti KAP.

##### 3.4.1.2 Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan diproksikan dengan *logaritma natural* dari total aset yang dimiliki perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini.

$$SIZE = \ln TA_t$$

### 3.4.1.3 Rasio *Leverage* (LEV)

Rasio *Leverage* diukur dengan membagi total utang pada total aset perusahaan.

$$LEV = \frac{\text{Total Hutang}_t}{TA_t}$$

### 3.4.1.4 Kualitas Laba (EQ)

Kualitas laba diukur dengan menggunakan pendekatan Jones Model (1991) yang telah dimodifikasi oleh Dechow dan Dichev (2002). Model perhitungannya sebagai berikut:

$$DACC_{it} = \frac{TACC_{it}}{TA_{it}} - NDACC_{it}$$

$$TACC_{it} = NI_{it} - OCF_{it}$$

$$NDACC_{it} = \alpha 1 \left( \frac{1}{TA_{it}} \right) + \alpha 2 \left( \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{TA_{it}} \right) + \alpha 3 \left( \frac{PPE_{it}}{TA_{it}} \right)$$

Keterangan :

$DACC_{it}$  = *Discretionary accruals* perusahaan i periode t

$TACC_{it}$  = *Total accruals* perusahaan i periode t

$TA_{it}$  = Total aset perusahaan i periode t

$NDACC_{it}$  = *Nondiscretionary accruals* perusahaan i periode t

$NI_{it}$  = Laba Bersih sebelum pajak perusahaan i periode t

$OCF_{it}$  = Arus kas operasi perusahaan i periode t

$\Delta REV_{it}$  = Perubahan Pendapatan perusahaan i periode t

$\Delta REC_{it}$  = Perubahan Piutang perusahaan i periode t

$PPE_{it}$  = Nilai aktiva tetap perusahaan i periode t

### 3.4.1.5 Rasio *Book to Market Equity* (BM)

Secara matematis *Book to Market Equity* (BM) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$BM = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Market Value of Equity}}$$

### 3.4.2 Variabel Dependen (Terikat)

#### 3.4.2.1 *Equity Risk Premium* (ERP)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Equity Risk Premium* (ERP).

Anin dan Falaschetti (1998) menghitung *ERP* dengan menggunakan *Capital Asset*

*Price Model* (CAPM):

$$R_i = R_f + \beta_i(E(R_m) - R_f)$$

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$ERP = \frac{R_i - R_f}{\beta_i}$$

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}R_i.R_m}{\text{Var}R_m}$$

Keterangan :

$ERP$  = *Equity Risk Premium*

$R_i$  = *Return* saham perusahaan i

$R_f$  = *Return* bebas resiko

$P_t$  = *Harga* saham periode t

$P_{t-1}$  = *Harga* saham periode sebelumnya

$\beta_i$  = *Beta* saham

$R_m$  = *Return* market

### 3.5 Alat Analisis

Data diolah menggunakan analisis regresi linier berganda (*multiple regression*) dengan menggunakan SPSS 18. Sebelum dilakukan regresi, variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini diuji terlebih dahulu dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

#### 3.5.1 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi dipilih karena penelitian ini dirancang untuk menentukan variabel independen yang mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Model dalam penelitian ini adalah:

$$ERP_t = \alpha + \beta_1 KAPSt + \beta_2 SIZEt + \beta_3 LEVt - \beta_4 EQt + \beta_5 BMt + e$$

keterangan:

$ERP_t$  = *Equity Risk Premium* perusahaan pada periode t

$\alpha$  = Koefisien konstanta

$\beta_1 - \beta_5$  = Koefisien regresi variabel independen

$KAPSt$  = Pergantian KAP pada periode t

$SIZEt$  = Ukuran perusahaan pada periode t

$LEVt$  = Rasio *leverage* perusahaan pada periode t

$EQt$  = Kualitas laba (*Earnings Quality*) perusahaan pada periode t

$BMt$  = *Book to Market Equity* perusahaan pada periode t

### **3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik**

Uji Asumsi Klasik penting dilakukan untuk menghasilkan estimator yang linier tidak bias dengan varian yang minimum (*Best Linier unbiased Estimator* = BLUE). Model regresi linier berganda dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi asumsi normalitas data dan bebas dari asumsi klasik statistik baik itu multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. (Sujarweni, 2014).

#### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Uji asumsi normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji ini dilakukan dengan cara melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal atau grafik. Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2001).

#### **3.5.2.2 Uji Multikolinearitas**

Menurut Ghozali (2001) uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi korelasi.

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model ini adalah sebagai berikut:

- a). Nilai R<sup>2</sup> sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.
- b). Menganalisa matrik korelasi antar variabel bebas jika terdapat korelasi antar variabel bebas yang cukup tinggi ( $> 0,9$ ) hal ini merupakan indikasi adanya multikolenaritas.
- c). Dilihat dari nilai VIF dan *Tolerance*. Nilai *cut off Tolerance*  $< 0.10$  dan  $VIF > 10$  (berarti terdapat multikolinieritas).

### 3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji Durbin-Watson (DW test). (Ghozali, 2001).

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* ( $du$ ) dan  $(4-du)$  maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* ( $dl$ ) maka koefisien autokorelasi  $> 0$ , berarti ada autokorelasi positif.

3. Bila nilai DW lebih besar dari  $(4-dl)$  maka koefisien autokorelasi  $< 0$ , berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak antara  $du$  dan  $dl$  atau DW terletak antara  $(4-du)$  dan  $(4-dl)$ , maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

#### **3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas terjadi karena perubahan situasi yang tidak tergambarkan dalam spesifikasi model regresi. Pemeriksaan gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat pola diagram pencar (*scatterplot*). Dengan ketentuan jika diagram pencar yang ada membentuk pola – pola tertentu yang teratur maka regresi mengalami gangguan heteroskedastisitas.

#### **3.5.3 Uji Kelayakan Model**

##### **3.5.3.1 Uji F**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen, yaitu Pergantian Akuntan Publik (*KAP switch*), Ukuran Perusahaan (*Size*), Rasio Hutang (*Leverage*), Kualitas Laba (*EQ*), dan Rasio Nilai Buku terhadap Nilai Pasar (*BM*)

secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Equity Risk Premium* (ERP). Dalam pengujian ini akan dilihat arah dan signifikansi pengaruhnya, dengan cara sebagai berikut:

1. Variabel-variabel indepen dikatakan berpengaruh positif atau negatif terhadap variabel dependennya dilihat dari koefisien beta-nya.
2. Signifikansi pengaruh akan dilihat dari *P-Value* pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ )=0.05 dengan kriteria berikut.
  - a. Jika *P-Value* < 0.05 maka variabel independen (*KAP Switch, Size, Leverage, EQ, BM*) berpengaruh signifikan terhadap variabel depeden (*ERP*).
  - b. Jika *P-Value* > 0.05 maka variabel independen (*KAP Switch, Size, Leverage, EQ, BM*) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel depeden (*ERP*).

### 3.5.3.2 Uji Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai  $R^2$  yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi Nilai koefisien determinansi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2005). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### 3.6 Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian menggunakan uji t dimaksudkan untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Yaitu Pergantian Kantor Akuntan Publik (*KAP Switch*), Ukuran Perusahaan (*Size*), Rasio Hutang (*Leverage*), Kualitas laba (*EQ*), dan Rasio Nilai Buku terhadap Nilai Pasar (*BM*) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Equity Risk Premium (ERP)*. Perusahaan jasa sektor properti dan realstate di BEI tahun 2011-2014 (Ghozali, 2006:108).

Tahap-tahap pengujiannya adalah:

1. Merumuskan hipotesis
2. Menentukan tingkat signifikansi yaitu 0,05 atau 5 %
3. Menentukan keputusan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dengan kriteria sebagai berikut:
  - a. Jika  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak.
  - b. Jika  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Adapun hasil analisis penelitian adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa:
  - a. *KAP Switch* (KAPS) berpengaruh secara signifikan terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan jasa sektor properti dan real estate yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
  - b. Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan jasa sektor properti dan real estate yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
  - c. *Leverage* (LEV) tidak berpengaruh terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan jasa sektor properti dan real estate yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
  - d. Kualitas Laba (EQt) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan jasa sektor properti dan real estate yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam tingkat signifikansi 5%.

- e. *Book to Market Equity Ratio* (BM) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan jasa sektor properti dan realestate yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Secara bersama-sama Pergantian KAP(KAPS), Ukuran Perusahaan (SIZE), *Leverage* (LEV), Kualitas Laba (EQ), dan *Book to Market Equity Ratio* (BM) berpengaruh terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebesar 9,30%, sedangkan sisanya 90,70% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian atau di luar persamaan regresi ini.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kurangnya sampel penelitian dan jangka waktu penelitian.
2. Keterbatasan waktu peneliti untuk melakukan penelitian.
3. Kurangnya literatur penelitian yang peneliti gunakan untuk melakukan penelitian.
4. Dalam variabel pergantian KAP (*KAP switch*) peneliti tidak melihat banyaknya pergantian, tetapi hanya melihat mengganti atau tidaknya KAP pada perusahaan yang diteliti.

### 5.3 Saran Bagi Penelitian Selanjutnya

Pada penelitian yang akan datang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, diantara adalah sebagai berikut:

1. Disarankan untuk menggunakan landasan teori yang dapat memberikan arahan yang jelas terhadap hasil dari penelitian ini.
2. Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar memperluas sampel perusahaan dari jenis perusahaan yang berbeda seperti perusahaan manufaktur atau perusahaan lainnya sehingga dapat dilihat bagaimana variabel-variabel independen dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependennya untuk jenis perusahaan yang berbeda.
3. Disarankan juga untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan variabel yang berbeda selain menggunakan variabel dari penelitian ini yaitu *KAP Switch*, *Ukuran Perusahaan*, *Leverage*, *Kualitas Laba*, dan *BM* agar memperoleh hasil yang lebih baik lagi.
4. Disarankan untuk menambah tahun penelitian untuk mendapatkan sampel yang lebih banyak agar hasil penelitian lebih baik dan lebih signifikan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Annin, Michael and Dominic, Falaschetti. (1998). *Equity Risk Premium Article*. IL: Ibbotson Associates.
- Banz, Rolf W. (1981). The Relationship between Return and Market Value of Common Stock. *Journal of Financial Economics*. Vol. 9.
- Bhandari, L. (1988). Debt/Equity Ratio and Expected common Stock Returns: Empirical Evidence. *Journal of Finance*, 43.
- Boone, Jeff P., Khurana, Inder K. and Raman, K. K. (2008). Audit Firm Tenure and the Equity Risk Premium, *Journal of Accounting Auditing and Finance*, Forthcoming. Tersedia di: <http://ssrn.com/abstract=940401>
- Bowen, R., D. Burgstahler, and L. Daley, 1986, "Evidence on The Relationship Between Earning and Various Measures of Cash Flow", *The Accounting Review*, Vol. 61, No.4
- \_\_\_\_\_. (2009). Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications, *Journal of Accounting and Economics*. Tersedia di: <http://ssrn.com/abstract=1492717>
- DeAngelo, L. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*
- Damodaran, Aswath. (2008). Estimating The Equity Risk Premium, *Journal of Accounting and Economics*. Tersedia di: <http://www.stern.nyu.edu/fin/workpapers/papers99/wpa99021.pdf>
- Damodaran, Aswath. (2008). *Measuring Country Risk*. Working Paper, SSRN.com. Tersedia di: [pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/ERPfull.pdf](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/ERPfull.pdf)
- Diaz, Marsela. (2009). *Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian Kantor Akuntan Publik (Studi Pada Perusahaan Publik Di Indonesia)*. Makalah disajikan pada Simposium Nasional Akuntansi 12, Palembang.
- Djati, S.Pantja, & Erna Ferrinadewi, 2004, "Pentingnya Karyawan dalam Pembentukan Kepercayaan Konsumen terhadap Perusahaan Jasa (Suatu Kajian dan Proposisi)", *Jurnal Kewirausahaan dan Manajemen*, Vol.6 No.2, pp.114122
- Fama, Eugene F dan French, Kenneth R. (1992). The cross section of expected returns. *Journal of Finance*, 47 (2).

- Febrianto, Rahmat. (2008). *Pergantian Auditor dan Kantor Akuntan Publik*. (Online) Tersedia di: [www.google.co.id](http://www.google.co.id) di Rahmat on Accounting.
- Francis, Jennifer., LaFond, Ryan., Olsson, P., dan Schipper, K. (2004). Cost of Capital and Earnings Attributes. *The Accounting Review* 74 (4): 967
- Gantowati, Evi dan Arwanta, Erwin, 2004, "Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham", *Kajian Bisnis*, Vol. 12, No. 1
- Gebhardt, W., Lee, C., dan Swaminathan, B. (2000). Toward and Implied Cost of Capital. *Journal of Accounting Research* 39 (1): 135-176
- Ghozali, Imam. (2002). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedua. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh, M dan Halim, Abdul. (2000). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hartono. (2009). *Pertimbangan Return dan Risiko dalam Keputusan Investasi*. Makalah disajikan pada UPT Perpustakaan UNS. Tersedia di: [www.google.co.id](http://www.google.co.id) di Return dan Risiko Investasi.
- Indriantoro dan Supomo, (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2014). *Teori Potofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Kaho, J.R. 1997. *Prospek Otonomi Daerah di Negara Republik Indonesia: Identifikasi Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Penyelenggaraannya*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Konsultan Statistik: *Statistik for Better Life*. Tersedia di: <http://www.blogger.com/profile/16085214600118587126>
- Kurniawan, Umarudin. (2013). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Equity Risk Premium Perusahaan Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Universitas Lampung
- Leuz, C. and Verrechia., R. (2005). *Firms' Capital Allocation Choices, Information Quality, and The Cost of Capital*. Working Paper, University of Pennsylvania.
- Martin, J. Rodrigo, Fuentes, San and Lilo, Salvador, Zurita. (2003). *The Equity Risk Premium in Emerging Market: The Case of Chile*. Tersedia di: <http://www.cemla.org/pdf/redix/RED-IX-ch.pdf>

Modul Manajemen Keuangan. *Rasio dan Leverage*. Tersedia di:  
[http://elearning.gunadarma.ac.id/docmodul/manajemen\\_keuangan\\_2/bab2-risiko\\_leverage.pdf](http://elearning.gunadarma.ac.id/docmodul/manajemen_keuangan_2/bab2-risiko_leverage.pdf).

Ohlson, J and B. Jouttner-Nauroth. (2000). Expected EPS and EPS Growth as Determinants of Value. *Review of Accounting Studies* 10.

Payne, Adrian. (1993). *The Essence of Service Marketing*. Pemasaran Jasa, Prentice Hall International (UK) Ltd.

Rahmawati, dkk. 2006. "Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta", Simposium Nasional Akuntansi IX.

Saiful dan Erliana, Uvi Elin. (2010). *Equity Risk Premium* Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. Makalah disajikan pada Simposium Nasional Akuntansi 13, Purwokerto.

Sekaran, Umar. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Edisi 1, Penerbit ANDI, Yogyakarta.

Sugiyono. (2006). *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Keenam. Bandung: Alfabeta.

Sujarweni, V. Wiratna. 2014. *SPSS Untuk Penelitian*. Edisi 1. Yogyakarta : Pustaka Baru Press

Supranto, J. 2009. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Edisi ke-7. Jakarta : Erlangga

Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE

Utama, Cynthia A., Lumondang Astari. 2009. *Pengaruh Bankruptcy Risk, Size dan Book to Market Perusahaan Terhadap Imbal Hasil*. Jurnal Akuntansi Keuangan Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=AALI.JK&a=04&b=5&c=2012&d=04&e=26&f=2012&g=d>

<http://www.idx.go.id>

<http://www.sahamok.com/>

<http://www.stanford.edu>

[www.ppajp.depkeu.go.id/](http://www.ppajp.depkeu.go.id/)