

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EQUITY RISK PREMIUM***

**(Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**RONA NABILA GUSRIMA**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS LAMPUNG**

**BANDARLAMPUNG**

**2022**

## **ABSTRACT**

### **ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING EQUITY RISK PREMIUM (Study of Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020)**

**BY**

**RONA NABILA GUSRIMA**

*This study has the aim of empirically testing the factors that affect the equity risk premium in companies listed on the IDX. This study uses sample data from 34 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange with an observation period of 6 years from 2015-2020 taken using the purposive sampling method. The variables used in this study are audit tenure, book to market equity ratio, firm size, leverage, and earnings per share. The analysis technique used in this study is multiple linear regression, which is to determine the effect of audit tenure, book to market equity ratio, firm size, leverage, and earnings per share on the equity risk premium. The results showed that statistically the independent variable of audit tenure had a positive effect and the book to market equity ratio had a negative effect on the equity risk premium. while firm size, leverage, and earnings per share variables have no effect on the equity risk premium.*

**Key Words:** *Equity Risk Premium, Audit Tenure, Book to Market Equity, Firm Size, Leverage, and Earning Per Share*

## ABSTRAK

### ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EQUITY RISK PREMIUM*

(Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)

Oleh

**RONA NABILA GUSRIMA**

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk menguji secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi *equity risk premium* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan data sampel 34 perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 6 tahun dari tahun 2015-2020 yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *audit tenure*, *book to market equity ratio*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *earning per share*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda, yaitu untuk mengetahui pengaruh *audit tenure*, *book to market equity ratio*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *earning per share* terhadap *equity risk premium*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara statistik variabel independen *audit tenure* berpengaruh positif dan *book to market equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *equity risk premium*. Sedangkan variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium*.

**Kata Kunci:** *Equity Risk Premium*, *Audit Tenure*, *Book to Market Equity*, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan *Earning Per Share*

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EQUITY RISK PREMIUM***  
**(Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)**

Oleh

**RONA NABILA GUSRIMA**

Skripsi

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

Pada

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



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS LAMPUNG**  
**BANDARLAMPUNG**  
**2022**

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG  
MEMPENGARUHI *EQUITY RISK PREMIUM*  
(Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real  
Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2015-2020)**

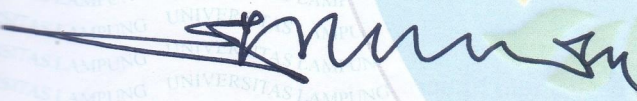
Nama Mahasiswa : **Rona Nabila Gusrima**

Nomor Pokok Mahasiswa : **1611031098**

Program Studi : **S1 Akuntansi**

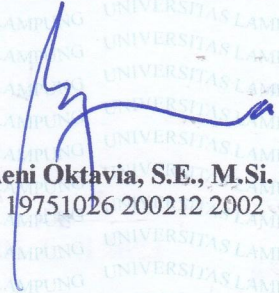
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



  
Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., CA, CPA.  
NIP. 195606201986031003

  
Yunia Amelia, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA.  
NIP. 198206152015042001

2. Ketua Jurusan Akuntansi

  
Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si.  
NIP. 19751026 200212 2002

**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

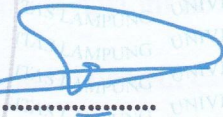
Ketua : Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., CA, CPA. ....



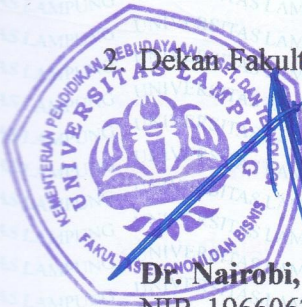
Sekretaris : Yunia Amelia, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA. ....



Penguji : Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Ak., CA. ....



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Nairobi, S.E., M.Si.  
NIP. 196606211990031003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 06 Juni 2022

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

**Nama : Rona Nabila Gusrima**

**NPM : 1611031098**

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EQUITY RISK PREMIUM* (Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya, selain itu atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandarlampung, 17 Juni 2022

Penulis



  
Rona Nabila Gusrima

## RIWAYAT HIDUP



Penulis dengan nama lengkap Rona Nabila Gusrima dilahirkan di Kalianda pada tanggal 30 Agustus 1998. Penulis merupakan anak pertama dari empat bersaudara dari pasangan Bapak Lily Suhairi dan Ibu Rohmaniar. Penulis memulai pendidikannya di Taman Kanak-Kanak (TK) ABA Kedaton pada tahun 2008-2009. Lalu penulis melanjutkan pendidikan dasar di SD Negeri 1 Sukaratu pada tahun 2004-2009. Selanjutnya penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 1 Kalianda pada tahun 2013, dan kemudian menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 1 Kalianda pada tahun 2016. Selama masa SMAny, penulis aktif sebagai anggota Pramuka Penegak Bantara. Pada tahun 2016, penulis diterima sebagai mahasiswa S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN (Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri). Selama menjadi mahasiswa, penulis pernah aktif di beberapa organisasi internal kampus diantaranya Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HIMAKTA) FEB Unila, UKMF KSPM (Kelompok Studi Pasar Modal) sebagai anggota aktif periode 2016-2017, serta UKMF *Economics English Club* (EEC) FEB Unila sebagai *newbie* dan *board* periode 2016-2017.



## **PERSEMBAHAN**

### *Alhamdulillahirobbilalamin*

Puji syukur kepada Allah SWT. yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini. Shalawat teriring salam selalu disanjungagungkan kepada Nabi Muhammad SAW.

**Kupersembahkan sebuah karya sederhana ini sebagai tanda cinta dan kasih sayang yang tulus kepada:**

**Kedua orang tuaku tercinta,**

**Ayahanda Lily Suhairi dan Ibunda Rohmaniar.**

Terimakasih atas segala cinta dan kasih sayang yang tiada henti, yang selalu memberikan doa disepanjang langkahku, nasihat untuk kebbaikanku, dan arti dari segala makna hidup yang bisa membuatku bisa menjadi orang yang lebih kuat hingga sampai dititik ini. Semoga Allah seantiasa memberikan Rahmat dan perlindungan di dunia dan akhirat, Aamiin.

**Adik-adikku tersayang,**

**M. Aqil Rozan, Muhammad Zidan Fajri, dan Jihan Ambar Fajriyah**

Terimakasih atas semangat serta do'a yang tidak pernah putus.

**Almamater Tercinta, Universitas Lampung.**

## **MOTTO**

“Barangsiapa menempuh jalan untuk mendapatkan ilmu, maka Allah akan memudahkan baginya jalan menuju surga”

**(HR. Muslim)**

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

**(Q.S. Al-Baqarah: 286)**

“Balas dendam terbaik adalah menjadikan dirimu lebih baik”

**(Ali bin Abi Thalib)**

“Keajaiban adalah nama lain dari kerja keras”

***(To the Beautiful You)***

***“Finish to Start”***

## SANWACANA

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Equity Risk Premium* (Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)”** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, do'a, bantuan, serta semangat selama proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., CA, CPA. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah membimbing, memberikan motivasi, dan

sangat peduli kepada penulis agar dapat menyelesaikan skripsi ini. Apresiasi dan penghargaan yang setinggi-tingginya atas perhatian, waktu, tenaga, dan pikiran yang tercurahkan selama membimbing penulis.

4. Ibu Yunia Amelia, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA. selaku Dosen Pembimbing Pendamping atas ketersediaannya memberikan waktu, bimbingan, serta saran yang bermanfaat selama proses penyusunan skripsi ini.
5. Ibu Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun dalam penyempurnaan skripsi ini.
6. Bapak Kamadie Sumanda Syafis, S.E., M.Acc., Ak. BKP. CA. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan saran dan nasihat kepada penulis selama menjadi mahasiswa.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan pengetahuannya, serta pembelajaran selama proses perkuliahan berlangsung.
8. Seluruh staf akademik, administrasi, tata usaha, para pegawai serta staf keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
9. Kedua orang tuaku tercinta, Ayahanda Lily Suhairi dan Ibunda Rohmaniar yang memberikan kasih sayang yang tulus, doa tiada henti, dukungan serta nasihat dalam pencapaian cita-cita. Terimakasih untuk segala pengorbanan dan kepercayaan yang telah diberikan. Sehat terus Ayah dan Emak.
10. Adik-adikku tersayang, M. Aqil Rozan, Muhammad Zidan Fajri, dan Jihan Ambar Fajriyah, yang selalu memberikan do'a dan semangat, serta

menghibur dikala sedih. Semoga kalian selalu diberikan kelancaran dalam manggapai cita-cita.

11. Seluruh keluarga besarku, yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terimakasih atas doa, dukungan, motivasi, serta nasihat yang telah kalian berikan kepadaku.
12. Sahabat-sahabatku yang sangat kukasihi, Atiqah Ganjar, Yolanda Margareta, Erin Junjung Insyani, Yunita Ainun Sofiani, dan Mona Novriyanti.
13. Sahabat-sahabatku sejak SMA, Alfi Lutfiamanah, Listya Cahyaningtyas, Yolva Febreight Arthania, Fatimah, Rahmah Hidayati, dan Yulida Kurnia Dewi.
14. Sahabat satu kosan sekaligus saudariku Bella Febriyanti.
15. Sahabat senasib sepenanggunganku yang selalu ada saat masa-masa sulit dalam menyelesaikan skripsi ini, Ellen Bheta Chindo, Salma Karina, Ludwina, Firma Agista, dan Zuryati Ramayana.
16. Teman-teman Akun Cuy 2016 yang telah kebersamai dan saling mendukung selama menjalani masa perkuliahan.
17. Keluarga KKN Desa Negeri Sakti, Nafta, Ayu, Sitmer, Elpin, Hairul, dan Razif. Terimakasih untuk kerjasama, pengalaman, momen-momen yang tak terlupakan selama 40 hari dan kekeluargaan yang sangat erat terjalin. Serta terimakasih untuk Kepala Desa Negeri Sakti Ibu Hermalia serta paman-paman jajaran pengurus Desa Negeri Sakti yang telah menerima kami dengan baik dan menjadikan kami bagian dari keluarga Negeri Sakti.

18. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terimakasih atas segala dukungan dan doa bagi keberhasilan dan kesuksesan penulis dalam menyelesaikan studi.

Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terimakasih, semoga mendapat balasan dari Allah SWT. penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam proses penulisan skripsi ini, maka penulis mengharapkan adanya kritik ataupun saran yang dapat membantu penulis dalam menyempurnakan skripsi ini. Demikian, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi yang membacanya.

Bandarlampung, 17 Juni 2022

Penulis,

Rona Nabila Gusrima

## DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI .....	i
DAFTAR TABEL .....	iv
DAFTAR GAMBAR .....	v
DAFTAR LAMPIRAN .....	vi
<b>I. PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
1.4.1 Manfaat Teoritis .....	7
1.4.2 Manfaat Praktis .....	7
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b>	
2.1 Landasan Teori .....	8
2.1.1 Teori Capital Asset Pricing Model (CAPM) .....	8
2.1.2 <i>Equity Risk Premium</i> (ERP) .....	10
2.1.3 Masa Penugasan Auditor ( <i>Audit Tenure</i> ) .....	11
2.1.4 <i>Book to Market Equity</i> .....	14
2.1.5 Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) .....	15
2.1.6 <i>Leverage</i> (Rasio Hutang) .....	16
2.1.7 <i>Earning Per Share</i> (EPS) .....	16
2.2 Penelitian Terdahulu .....	18
2.3 Pengembangan Hipotesis .....	20
2.3.1 Pengaruh <i>Audit Tenure</i> terhadap <i>Equity Risk Premium</i> .....	20

2.3.2	Pengaruh Rasio <i>Book to Market Equity</i> terhadap <i>Equity Risk Premium</i> .....	22
2.3.3	Ukuran Perusahaan dan <i>Equity Risk Premium</i> .....	23
2.3.4	Rasio Hutang (Leverage) dan <i>Equity Risk Premium</i> .....	24
2.3.5	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> terhadap <i>Equity Risk Premium</i> .....	24
2.4	Model Penelitian .....	26
III. METODE PENELITIAN		
3.1	Jenis Data dan Sumber Data .....	27
3.2	Populasi dan Sampel .....	27
3.3	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	28
3.3.1	Variabel Dependen (Terikat) .....	28
3.3.2	Variabel Independen (Bebas) .....	29
3.4	Metode Analisis Data .....	31
3.4.1	Uji Statistik Deskriptif .....	31
3.4.2	Pengujian Asumsi Klasik .....	31
3.4.3	Analisis Regresi Berganda .....	34
3.4.4	Pengujian Hipotesis .....	35
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN		
4.1	Deskripsi Objek Penelitian .....	37
4.2	Analisis Statistik Deskriptif .....	38
4.3	Uji Asumsi Klasik .....	42
4.3.1	Uji Normalitas .....	42
4.3.2	Uji Multikolinearitas .....	44
4.3.3	Uji Autokorelasi .....	46
4.3.4	Uji Heteroskedastisitas .....	47
4.4	Analisis Regresi Berganda .....	48
4.5	Pengujian Hipotesis .....	51
4.5.1	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	51
4.5.2	Uji Kelayakan Model Regresi (Uji Statistik F) .....	52
4.5.3	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	53
4.6	Pembahasan .....	55
4.6.1	Pengaruh <i>Audit Tenure</i> Terhadap <i>Equity Risk Premium</i> .....	55
4.6.2	Pengaruh <i>Book to Market Equity</i> Terhadap <i>Equity Risk Premium</i> ..	56
4.6.3	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Equity Risk Premium</i> .....	56
4.6.4	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Equity Risk Premium</i> .....	57
4.6.5	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Equity Risk Premium</i> .....	58



## V. PENUTUP

5.1	Kesimpulan.....	59
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	60
5.3	Saran .....	61

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN

**DAFTAR TABEL**

Tabel	Halaman
1. Penelitian Terdahulu .....	18
2. Kriteria Pemilihan Sampel .....	37
3. Hasil Statistik Deskriptif .....	39
4. Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i> .....	44
5. Hasil Uji Multikolinieritas .....	45
6. Hasil Uji Autokorelasi .....	46
7. Hasil Analisis Regresi Berganda .....	49
8. Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	51
9. Hasil Uji Statistik F .....	52
10. Hasil Uji Statistik t .....	53

**DAFTAR GAMBAR**

Gambar	Halaman
1. Kerangka Penelitian .....	26
2. Grafik Normal <i>Probability Plot</i> .....	43
3. Grafik <i>Scatterplot</i> .....	48

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Penelitian Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019 .....	67
2. Data <i>Audit Tenure</i> .....	68
3. Data <i>Book to Market Equity</i> .....	73
4. Data Ukuran Perusahaan .....	78
5. Data <i>Leverage</i> .....	83
6. Data <i>Earning Per Share</i> .....	88
7. Data <i>Equity Risk Premium</i> .....	93
8. Ringkasan Perhitungan Variabel Dependen dan Independen Sebelum <i>Outlier</i> .....	98
9. Ringkasan Perhitungan Variabel Dependen dan Independen Setelah <i>Outlier</i> .....	103
10. Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	106
11. Hasil Uji Normalitas .....	106
12. Hasil Uji Multikolinieritas .....	107
13. Hasil Uji Autokorelasi .....	108
14. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	108

15. Hasil Analisis Regresi Berganda .....	109
16. Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	109
17. Hasil Uji Kelayakan Model Regresi (Uji Statistik F) .....	109
18. Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	110

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, seperti surat utang (obligasi), reksa dana, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (seperti pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor).

Dana yang diperoleh perusahaan dari pasar modal kemudian dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain sebagainya. Fungsi yang kedua yaitu pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Salah satu pilihan investasi adalah saham. Selebar saham dapat memberikan laba kepada investor berupa deviden. Namun, investor seringkali membeli saham

karena mereka mengharapkan harga saham yang mereka beli akan meningkat di masa depan. Peningkatan harga ini merupakan bentuk pengembalian berupa penambahan nilai. Oleh karena itu, investasi dalam bentuk saham menawarkan dua bentuk keuntungan yaitu laba maupun penambahan nilai.

Salah satu prinsip dasar dalam investasi saham yaitu semakin tinggi risiko yang diambil maka semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh. Jika berinvestasi pada saham tidak menawarkan *return* yang lebih tinggi dari jumlah yang diinvestasikan oleh investor, tentunya investor akan lebih memilih berinvestasi pada instrumen bebas risiko seperti obligasi pemerintah dan bunga bank ketimbang berinvestasi pada saham yang penuh dengan risiko dan ketidakpastian. Maka dari itu, kesediaan investor dalam menanggung risiko berinvestasi pada saham ini harus dibayar dengan tambahan *return* yang berpeluang akan didapatkan investor. Tambahan *return* itu disebut dengan *Equity Risk Premium* (ERP).

Menurut Saiful dan Erliana (2010) *Equity Risk Premium* (ERP) didefinisikan sebagai perbedaan antara *return* yang diharapkan pada saham biasa dan *return* pada sekuritas pemerintah. ERP diukur sebagai *return* yang diharapkan pemegang saham melebihi rata-rata aset bebas risiko. Informasi spesifik keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor internal perusahaan yang penting yang dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, terdapat beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat *equity risk premium* diantaranya yaitu *Auditor Tenure* (Leuz & Verrecchia, 2005; Mansi *et al.*, 2004); *Book to*

*Market Equity* (Boone *et al.*, 2008); Ukuran Perusahaan (Fama & French, 1992; Boone *et al.*, 2008); *earning per share* (Boone *et al.*, 2008; Fama & French, 1992); *Leverage* (Gebhardt *et al.*, 2001; Boone *et al.*, 2008); dan lain sebagainya.

Menurut Saiful dan Erliana (2010) *auditor tenure* tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium*. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian oleh Boone *et al.* (2008) yang menunjukkan bahwa masa penugasan auditor berhubungan negatif secara signifikan, menandakan bahwa apabila masa penugasan auditor bertambah maka *equity risk premium* akan menurun. Walaupun demikian Boone *et al.* (2008) percaya bahwa hubungan yang panjang bisa menyebabkan auditor memiliki kecenderungan kehilangan independensinya. Semakin panjang masa penugasan audit (*Audit Tenure*), akan menyebabkan ketergantungan auditor pada klien maupun sebaliknya sehingga menyebabkan auditor kehilangan independensinya. Hal ini pula yang turut dipercayai oleh Al-Thuneibat *et al.* (2011) yang mengemukakan bahwa hubungan yang lama antara auditor dan kliennya berpotensi untuk menciptakan kedekatan antara mereka, sehingga cukup untuk menghalangi independensi auditor dan mengurangi kualitas audit.

Sedangkan menurut Diaz (2009) yang menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman penggantian kantor akuntan publik menemukan bahwa perusahaan yang melakukan penggantian auditor mengalami *abnormal return* yang negatif.

Boone *et al.* (2008) menjelaskan adanya informasi lebih yang tersedia dan semakin likuid saham pada perusahaan-perusahaan besar menyebabkan risiko informasi perusahaan menjadi semakin rendah, sehingga menyebabkan ERP semakin rendah. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *book to market*



*equity* secara umum memiliki pengaruh positif pada ERP karena rasio *book to market equity* memiliki daya penjas yang signifikan terhadap rata-rata tingkat *return*. Sedangkan ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *equity risk premium*. Saham emiten dengan rasio *book to market equity* yang tinggi dan ukuran perusahaan yang kecil adalah perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi dan cenderung mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), biaya modal ekuitas menjadi lebih tinggi yang mengakibatkan ERP ikut meningkat, dan investor akan mengajukan kompensasi premi risiko untuk alasan ini.

Saiful dan Erliana (2010) menyatakan bahwa penambahan utang hingga titik tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi ketika melampaui titik optimal, penambahan utang akan menimbulkan kepailitan sehingga menurunkan nilai perusahaan. Dalam penelitiannya, menunjukkan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang positif terhadap *equity risk premium*. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Boone *et al.* (2008), akan tetapi bertentangan dengan hasil penelitian Kurniawan (2013) yang menyatakan bahwa aset yang dibiayai oleh utang (pengukuran *leverage*) tidak memberikan pengaruh terhadap risiko dalam melakukan investasi pada saham.

Menurut Gantjowati dan Arwanta (2004), investor dapat menggunakan rasio *Earning per share* (EPS) untuk mengetahui kinerja perusahaan. Penelitian Chen *et al.* (2006) menunjukkan bahwa *Earning per share* (EPS) merupakan variabel yang positif dan signifikan dalam menerangkan perubahan *return* saham dan *equity risk premium*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Boone *et al.* (2008) yang menunjukkan bahwa *Earning per share* (EPS) berpengaruh

positif terhadap *equity risk premium*. Dengan EPS yang tinggi dapat menjadi daya tarik bagi investor karena semakin tinggi EPS, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada pemegang saham semakin tinggi. Besarnya EPS suatu perusahaan dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan langsung atau dapat dihitung berdasarkan laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Jadi, semakin tinggi *earning per share* maka semakin meningkatkan *equity risk premium*.

Jika melihat penelitian-penelitian di atas, masih banyak hasil dari penelitian-penelitian tersebut yang menunjukkan ketidaksamaan. Maka dari itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *equity risk premium*. Penelitian ini merupakan replika dari penelitian yang dilakukan oleh Saiful dan Erliana (2010) dengan penambahan variabel *earning per share* serta perbedaan pada objek penelitian yang diganti dengan perusahaan *property* dan *real estate*. Alasan penetapan perusahaan *property* dan *real estate* sebagai objek pada penelitian ini karena merujuk dari penelitian sebelumnya yang menyarankan pengambilan sampel dari perusahaan jasa.

Berdasarkan uraian tersebut, maka, penelitian ini diberi judul “**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EQUITY RISK PREMIUM* (Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)**”

## 1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Audit Tenure* berpengaruh terhadap *Equity Risk Premium*?
2. Apakah *Book to Market Equity* berpengaruh terhadap *Equity Risk Premium*?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Equity Risk Premium*?
4. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Equity Risk Premium*?
5. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Equity Risk Premium*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh *Audit Tenure* terhadap *Equity Risk Premium*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Book to Market Equity* terhadap *Equity Risk Premium*.
3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Equity Risk Premium*.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *Equity Risk Premium*.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Equity Risk Premium*.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam aspek teoritis (keilmuan) bagi akademis berdasarkan disiplin ilmu yang diperoleh selama perkuliahan serta bagi perkembangan ilmu ekonomi, khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *equity risk premium* pada perusahaan *property* dan *real estate*.

### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Adapun manfaat secara praktis yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Penulis

Sebagai bahan untuk menambah pengetahuan dan wawasan peneliti terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *equity risk premium* pada perusahaan *property* dan *real estate*.

2. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau referensi bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dalam rangka meningkatkan *return* saham perusahaan.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

## II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Capital Asset Pricing Model (CAPM)

*Capital Asset Pricing Model* adalah sebuah model yang menggambarkan hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan, model ini digunakan dalam penilaian harga sekuritas. Model CAPM diperkenalkan oleh Treynor (1961), Sharpe (1964), dan Lintner (1965). Model CAPM merupakan pengembangan teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz dengan memperkenalkan istilah baru yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko spesifik/risiko tidak sistematis (*specific risk/unsystematic risk*).

Bodie *et al.* (2010) menjelaskan bahwa *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan hasil utama dari ekonomi keuangan modern. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) memberikan prediksi yang tepat antara hubungan risiko sebuah aset dan tingkat harapan pengembalian (*expected return*). *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.

*Capital Asset Pricing Model* merupakan model yang secara *parsimony* (sederhana) bisa menggambarkan atau memprediksi realitas di pasar yang bersifat kompleks, meskipun bukan kepada realitas asumsi-asumsi yang digunakan. Oleh karena itu, *Capital Asset Pricing Model* sebagai sebuah model keseimbangan bisa membantu kita menyederhanakan gambaran realitas hubungan return dan risiko dalam dunia nyata yang terkadang sangat kompleks.

Apabila semua asumsi diatas terpenuhi maka akan terbentuk suatu pasar yang seimbang. Dalam kondisi pasar yang seimbang, investor tidak akan bisa memperoleh *return abnormal* (*return* ekstra) dari tingkat harga yang terbentuk, termasuk bagi investor yang melakukan perdagangan yang spekulatif.

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

*Equity Risk Premium (ERP)* didefinisikan sebagai perbedaan antara pengembalian (*return*) yang diharapkan pada saham biasa dan *return* pada sekuritas pemerintah (Harjito dkk., 2016). Saiful dan Erliana (2010) 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.

ERP sering diuraikan sebagai 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 pendapatan tetap yang dipengaruhi ERP dan karakteristik risiko mereka yang berbeda. Dalam keputusan penganggaran modal di tingkat perusahaan, ERP merupakan masukan dalam biaya modal, tingkat diskonto yang digunakan untuk menghitung *net present value* investasi. ERP juga merupakan masukan yang penting dalam menghitung biaya modal yang memiliki peran untuk menentukan harga maksimum barang dan jasa dari utilitas pemerintah (Saiful dan Erliana, 2010).

ERP mencerminkan harga dari risiko yang diambil, merupakan komponen utama atas *return* yang diharapkan yang dituntut pada investasi berisiko. *Return* yang diharapkan ini merupakan faktor penentu dari biaya ekuitas dan biaya modal, input yang penting dalam analisis keuangan dan penilaian perusahaan (Damodaran, 2009). *Equity Risk Premium* seperti yang digunakan dalam tingkat

diskonto dan analisis biaya modal merupakan konsep yang memandang ke masa depan, oleh karena itu, *Equity Risk Premium* yang digunakan pada tingkat diskonto harus mencerminkan apa yang dipikirkan para investor tentang premi risiko di masa depan.

Saiful dan Erliana (2010) menguraikan bahwa terdapat dua cara umum untuk memperkirakan *equity risk premium*, yaitu menggunakan data historis dan perkiraan atau proyeksi pasar. Jika menggunakan data historis, asumsinya bahwa apa yang terjadi di masa lalu mencerminkan apa yang mungkin terjadi di masa depan. Jika menggunakan proyeksi pasar, asumsinya bahwa untuk memproyeksikan *equity risk premium* dapat dilakukan melalui survei atau beberapa model proyeksi lain. Sebagian besar model *equity risk premium* menggunakan data historis dan mengasumsikan bahwa beberapa periode masa lalu menyediakan indikasi terbaik dari apa yang akan terjadi di masa depan. Jadi, model *equity risk premium* yang menggunakan proyeksi masa depan sebagai dasar tidak berfungsi dengan baik.

### **2.1.3 Masa Penugasan Auditor (*Audit Tenure*)**

*Audit Tenure* adalah lamanya hubungan antara auditor dengan klien (perusahaan yang diaudit oleh auditor) yang bisa diukur dengan jumlah tahun (Junaidi dan Jogiyanto, 2010). *Audit tenure* merupakan jangka waktu penugasan audit antara pihak auditor (Kantor Akuntan Publik) dengan perusahaan yang diaudit secara terus menerus tanpa mengganti pihak auditor dengan yang lain.



Secara teori, *audit tenure* memiliki dua kemungkinan yang dapat menimbulkan pengaruh terhadap independensi auditor yang nantinya akan berpengaruh terhadap kualitas audit. Kemungkinan pengaruh tersebut yaitu berupa pengaruh yang positif dan pengaruh yang negatif. Kemungkinan pertama yang akan terjadi yaitu pengaruh yang bersifat positif terkait dengan *audit tenure*, hubungan yang terjadi dalam jangka waktu yang lama antara auditor dan perusahaan, memungkinkan seorang auditor untuk memperoleh akses telusur atas dokumen-dokumen pendukung secara mudah tanpa adanya pembatasan lingkup audit yang timbul dari perusahaan. Sehingga, kualitas output audit yang dihasilkan oleh auditor akan meningkat.

Selain itu, dengan *audit tenure* yang terjadi dalam jangka waktu yang lama, pengetahuan auditor mengenai kinerja perusahaan akan semakin dalam. Pengetahuan akan kinerja perusahaan tentunya sangat membantu auditor dalam melaksanakan prosedur audit yang semakin baik pula, sehingga kualitas audit yang dihasilkan oleh seorang auditor akan semakin meningkat. Menurut Fairchild (2007) dalam penelitian dan pengamatan yang telah dilakukannya menunjukkan bahwa deteksi *fraud* dapat dilakukan dengan optimal oleh auditor yang telah melakukan perikatan audit dalam *tenure* yang cukup panjang.

Dengan *audit tenur* yang panjang, efektivitas auditor dalam memahami kondisi suatu perusahaan akan jauh lebih tinggi. Dengan demikian, sejalan dengan apa yang dikayini oleh Jackson *et al.* (2008) bahwa kualitas audit akan meningkat dengan adanya hubungan antara auditor dan klien.

Namun, *audit tenure* umumnya juga tidak terlepas dari rendahnya independensi auditor yang berdampak terhadap kualitas audit yang dihasilkan. Dalam investigasi yang dilakukan oleh *American Institute of Certified Accountants* (AICPA), ditemukan bahwa kegagalan audit tiga kali lebih mungkin pada dua tahun perikatan pertama dari ikatan yang dibuat dibandingkan dengan tahun-tahun berikutnya. Hubungan auditor dengan klien yang terjadi dalam rentang waktu yang cukup lama atau lebih dari satu kali perikatan memiliki potensi untuk menimbulkan *familiarity threat*. Al-Thuneibat *et al.* (2011) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa hubungan yang lama antara auditor dan kliennya berpotensi untuk menciptakan kedekatan antara mereka, cukup untuk menghalangi independensi auditor dan mengurangi kualitas audit. Boone *et al.* (2008) juga 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 metode akuntansi yang ekstrem.

Di Indonesia, peraturan mengenai *audit tenure* dimuat dalam UU Republik Indonesia No. 5 Tahun 2011 tentang Akuntan Publik yang kemudian dijelaskan secara rinci dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 20 Tahun 2015 tentang Praktik Akuntan Publik. Dalam peraturan ini, salah satunya dimuat mengenai pemberian jasa audit umum atas laporan keuangan dari suatu entitas dilakukan oleh Kantor Akuntan Publik dan Akuntan Publik maksimal untuk 5

(lima) tahun buku berturut-turut. Akuntan publik dan kantor akuntan publik dapat memberikan kembali jasa audit umum untuk entitas yang sama setelah 2 (dua) tahun buku berturut-turut tidak memberikan jasa audit umum atas laporan keuangan klien (*cooling-off period*) tersebut. Peraturan mengenai *audit tenure* kemudian diperbaharui dengan dikeluarkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 13/POJK.03/2017 tentang Penggunaan Jasa Akuntan Publik dan Kantor Akuntan Publik dalam Kegiatan Jasa Keuangan. Peraturan ini mengatur tentang pemberian jasa audit umum atas laporan keuangan dari suatu entitas dilakukan oleh Akuntan Publik yang sama paling lama 3 (tiga) tahun buku berturut-turut atau 3 (tiga) tahun perikatan berkelanjutan, sedangkan pemberian jasa audit umum atas laporan keuangan dari suatu entitas dilakukan oleh Kantor Akuntan Publik bergantung pada hasil evaluasi Komite Audit terhadap potensi risiko atas penggunaan jasa dari KAP yang sama secara berturut-turut untuk kurun waktu yang cukup panjang.

#### **2.1.4 *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. Saiful dan Erliana (2010) menyatakan bahwa rasio *book to market equity* merupakan variabel yang paling penting dalam menjelaskan nilai perusahaan.

Pasar secara konsisten mensyaratkan tingkat diskonto yang lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki rasio *book to market equity* yang tinggi. Selain itu, Fama & 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*.

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

Ukuran perusahaan adalah menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Riyanto (2008) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, atau nilai aktiva. Jadi, berdasarkan ukurannya, perusahaan dibedakan menjadi perusahaan kecil dan perusahaan besar. Dengan kata lain, *firm size* merupakan *market value* dari sebuah perusahaan. Besar ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aset 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.

Menurut Jogiyanto (2009) perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, alasannya

karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil.

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

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 Earning Per Share (EPS)**

Setiap perusahaan terutama yang telah *go public* tentu dituntut untuk memiliki kinerja yang andal sehingga mampu menghadapi persaingan global. Kinerja finansial perusahaan sering kali menjadi dasar pertimbangan bagi para investor dalam menentukan pilihan investasi. Salah satunya dilihat dari faktor *Earning Per*

*Share. Earning per share* (EPS) atau yang disebut juga sebagai laba per saham merupakan rasio keuangan yang mengukur jumlah laba bersih yang diperoleh per lembar saham yang beredar. EPS ini merepresentasikan jumlah uang yang akan diterima oleh para pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimilikinya saat pembagian keuntungan saham yang beredar pada akhir tahun.

Laba per lembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Ukuran tingkat keuntungan antara perusahaan yang satu dengan yang lain bisa saja berbeda. Laba per lembar saham pada perusahaan yang lebih besar tidak akan sama dengan perusahaan yang lebih kecil. Bisa jadi laba per lembar saham pada perusahaan yang lebih kecil justru lebih tinggi dari perusahaan skala besar. Hal ini disebabkan oleh jumlah saham yang beredar pada masing-masing perusahaan. Semakin banyak jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi tingkat atau besar laba per lembarnya. Sebab, keuntungan perusahaan akan dibagikan ke seluruh lembar saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Jadi, tingginya laba per lembar saham pada suatu perusahaan tidak selalu menunjukkan kinerja lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain. Sebab tinggi rendahnya tingkat laba per lembar saham dipengaruhi oleh jumlah saham yang beredar. Namun, prinsip umumnya adalah semakin tinggi *earning per share* perusahaan, maka semakin menguntungkan untuk berinvestasi di dalamnya.

Besarnya *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan langsung atau dapat dihitung berdasarkan laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan. Sedangkan jumlah *Earning per Share*

(EPS) yang akan didistribusikan kepada investor saham tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden (Harjito dkk., 2016).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Judul yang diangkat dalam penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian terdahulu sebagai bahan referensi maupun sebagai perbandingan untuk penelitian ini.

Terdapat beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *equity risk premium*, antara lain adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Judul	Variabel Independen	Hasil
1.	Boone, Khurana, dan Raman. (2008)	<i>Audit Firm Tenure and the Equity Risk Premium</i>	<i>Auditor Tenure, Ukuran Perusahaan, Beta Saham, Kualitas Laba, EPS, dan Leverage</i>	Variabel beta, EPS, dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan positif terhadap ERP. Sementara itu variabel <i>auditor tenure</i> , ukuran perusahaan, dan kualitas laba berpengaruh negatif.

2.	Saiful dan Erliana (2010)	<i>Equity Risk Premium</i> Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya	<i>Audit Tenure</i> , Ukuran Perusahaan, Beta, Kualitas Laba, <i>Leverage</i> , dan <i>Book to Market Equity</i>	Hasil penelitian memperlihatkan bahwa <i>book to market equity</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>equity risk premium</i> secara positif dan signifikan, beta saham berpengaruh secara negatif dan signifikan, sedangkan <i>auditor tenure</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>equity risk premium</i> .
3.	Kurniawan dan Agustina (2014)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Equity Risk Premium</i> pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Firm Size</i> , <i>Return on Equity</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i>	Hasil penelitian membuktikan bahwa secara statistik ukuran perusahaan dan <i>return on equity</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>equity risk premium</i> , sedangkan <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>equity risk premium</i> .
4.	Restia, Hamdani, dan Safrida (2016)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Equity Risk Premium</i>	<i>Earning Per Share</i> , <i>Leverage</i> , Beta, <i>Audit Tenure</i> , <i>Book to Market Equity</i> , dan Ukuran Perusahaan	<i>Earning per share</i> , <i>leverage</i> , <i>audit tenure</i> , dan <i>book to market equity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>equity risk premium</i> . Sedangkan beta memiliki pengaruh positif terhadap <i>equity risk premium</i> serta



				ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>equity risk premium</i> .
5.	Harjito, Hapsari, dan Hariyanti (2016)	<i>Equity Risk Premium</i> Di Industri Perbankan	<i>Audit Tenure</i> , Kualitas Laba, <i>Leverage</i> , Beta Saham, dan <i>Earning Per Share</i>	<i>Audit tenure</i> dan kualitas laba berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>equity risk premium</i> . Sedangkan <i>leverage</i> , beta saham, dan <i>earning per share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>equity risk premium</i> .

Sumber : (Diolah dari beberapa sumber referensi penelitian)

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh *Audit Tenure* terhadap *Equity Risk Premium*

Masa penugasan auditor diartikan sebagai periode keterikatan antara auditor dengan klien, yaitu lamanya auditor mengaudit pada perusahaan klien. Boone *et al.* (2008) percaya bahwa hubungan yang panjang bisa menyebabkan auditor memiliki kecenderungan kehilangan independensinya. Auditor yang memiliki masa kerja 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.

Di sisi lain, argumen sebaliknya datang dari Febrianto (2008) menyatakan bahwa ketika auditor pertama kali mengaudit perusahaan, yang pertama kali harus mereka lakukan adalah memahami lingkungan bisnis perusahaan dan risiko audit perusahaan. Bagi auditor yang sama-sekali buta dengan kedua masalah itu, biaya *start-up* akan menjadi tinggi sehingga bisa menaikkan *fee* audit. Yang kedua, penugasan pertama terbukti memiliki kemungkinan kekeliruan yang tinggi. Namun, Febrianto (2008) juga berpendapat bahwa kualitas audit dapat ditingkatkan jika auditor diganti secara periodik.

Riset tentang kualitas audit ketika auditor memiliki masa kerja jangka panjang dengan perusahaan yang mereka audit menunjukkan bahwa masa penugasan yang panjang ternyata tidak menurunkan kualitas audit. Kualitas audit (dan integritas laporan akuntansi keuangan perusahaan) dapat saja menurun selama masa penugasan yang panjang sebagai hasil dari ancaman terhadap independensi dan objektivitas auditor yang ditunjukkan oleh kedekatan hubungan auditor dan perusahaan yang berkembang selama periode yang diperpanjang. Dengan demikian, walaupun argumen akademisi memprediksi kualitas audit itu akan berubah hanya dalam satu arah (misalnya, meningkat) dengan masa penugasannya, kedekatan hubungan antara auditor dan perusahaan menunjukkan bahwa kualitas audit dapat menurun hingga titik tertentu masa penugasan auditor karena independensi dan objektivitasnya.

Al-Thuneibat *et al.* (2011) mengemukakan bahwa hubungan yang lama antara auditor dan kliennya berpotensi untuk menciptakan kedekatan antara mereka,

sehingga cukup untuk menghalangi independensi auditor dan mengurangi kualitas audit. Kualitas audit yang buruk akan meningkatkan risiko perusahaan sehingga *equity risk premium* juga akan meningkat. Jadi, berdasarkan uraian di atas maka hipotesis pertama yang diajukan adalah:

***H1: Audit Tenure berpengaruh positif terhadap Equity Risk Premium.***

### **2.3.2 Pengaruh Rasio *Book to Market Equity* terhadap *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. Pasar secara konsisten mensyaratkan tingkat diskonto yang lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki rasio *book to market equity* yang tinggi. Menurut Justina (2017) *book to market equity* mempengaruhi besar kecilnya *return* saham. Perusahaan dengan *book to market equity* yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar menghargai perusahaan relatif lebih rendah daripada nilai buku perusahaan. Rendahnya nilai pasar saham membuat kecilnya kemungkinan investor untuk mendapatkan *return*. Semakin rendah *return* saham, maka akan menurunkan tingkat *equity risk premium*. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis kedua yang diajukan adalah:

***H2: Rasio Book to Market Equity berpengaruh negatif terhadap Equity Risk Premium***

### 2.3.3 Ukuran Perusahaan dan *Equity Risk Premium*

Besar ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aset 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 aset relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan log natural dari total aset.

Investor menggunakan informasi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Semakin besar perusahaan, semakin rendah risiko yang dirasakan, maka semakin rendah pula *Equity Risk Premium*-nya (Godfrey *et al.*, 2010).

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 ketiga yang diajukan adalah:

***H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Equity Risk Premium***

### **2.3.4 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 & 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, Fama & French (1992) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi memiliki pengaruh positif atas risiko perusahaan dan meningkatkan rata-rata *return* saham. Konsisten dengan Boone *et al.* (2008) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *equity risk premium*. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis keempat yang diajukan adalah:

***H4: Leverage berpengaruh positif terhadap Equity Risk Premium***

### **2.3.5 Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Equity Risk Premium***

Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan ditunjukkan oleh besarnya *Earning per Share* (EPS) dari perusahaan yang bersangkutan. *Earning per Share* (EPS) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih dengan harga per lembar saham. *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan seberapa besar keuntungan yang

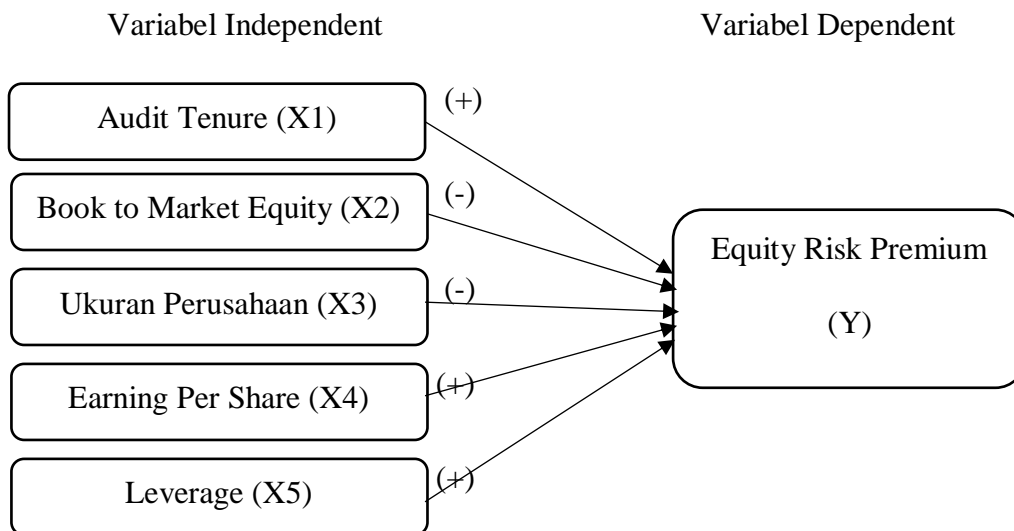
diberikan perusahaan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba per lembar saham, sebab *Earning per Share* (EPS) ini menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Pada umumnya, investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba per lembar saham, sedangkan jumlah *Earning per Share* (EPS) yang akan didistribusikan kepada investor saham tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden (Harjito dkk., 2016)

Pasaribu (2008) dan Hermawan (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa rasio profitabilitas, yang diukur menggunakan *Earning Per Share* (EPS) memiliki hubungan positif terhadap tingkat *return* saham. Semakin tinggi nilai EPS, *return* saham yang akan diterima investor juga akan semakin besar. Semakin tinggi *return* saham, semakin tinggi pula *Equity Risk Premium* yang terealisasi. Hal ini didukung dengan penelitian Boone *et al.* (2008) yang menunjukkan bahwa EPS merupakan variabel yang positif dan signifikan dalam menerangkan perubahan *return* saham dan *Equity Risk Premium*. Semakin tinggi EPS maka semakin tinggi *Equity Risk Premium*. Sehingga *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Equity Risk Premium*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Harjito dkk. (2016) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Equity Risk Premium*. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis kelima yang diajukan adalah:

***H5: Earning Per Share berpengaruh positif terhadap Equity Risk Premium***

## 2.4 Model Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka kerangka penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Penelitian.

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Data dan Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau data oleh pihak lain (Umar, 2013). Sesuai dengan jenis data yang digunakan yaitu data sekunder, maka metode pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Sumber data diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara yaitu internet seperti data laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2020 yang diambil dari *website* BEI ([www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)), [Yahoo.Finance.com](http://Yahoo.Finance.com), serta sumber-sumber lain yang terkait dengan penelitian ini.

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2020. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang ditentukan berdasarkan kriteria:



1. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2020.
2. Perusahaan memiliki kelengkapan data yang diperlukan terkait variabel yang digunakan dalam penelitian.
3. Perusahaan tidak delisting selama periode pengamatan (tahun 2015-2020).

### 3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### 3.3.1 Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *equity risk premium* (ERP), merupakan komponen utama atas *return* yang diharapkan yang dituntut pada investasi berisiko. Dihitung dengan menggunakan *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) yang dikemukakan oleh Sharpe (1964) dan Lintner (1965) (dalam Saiful dan Erliana, 2010) dengan rumus :

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

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

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

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

*ERP* = *Equity Risk Premium*

*R<sub>i</sub>* = Tingkat *return* saham

$R_f$  = Tingkat *return* aset bebas risiko

$\beta_i$  = Beta saham

$R_m$  = Tingkat *return* pasar

$P_t$  = Harga saham periode t

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

IHSG<sub>t</sub> = Indeks harga saham gabungan periode t

IHSG<sub>t-1</sub> = Indeks harga saham gabungan periode sebelumnya

Data harga saham perusahaan diperoleh dari website *yahoo finance*

(<https://finance.yahoo.com/>). Lalu data *return* aset bebas risiko menggunakan BI

*7-Day (Reverse) Repo Rate* (dulu *BI Rate*) yang diambil dari website Bank

Indonesia (<https://www.bi.go.id>). Selanjutnya untuk tingkat *return* pasar, peneliti

menggunakan data indeks harga saham gabungan (IHSG) yang juga diperoleh dari

website *yahoo finance* (<https://finance.yahoo.com/>).

### **3.3.2 Variabel Independen (Bebas)**

#### **3.3.2.1 Audit Tenure**

Masa penugasan auditor dihitung dengan cara melihat berapa lama auditor memiliki hubungan kerja dengan perusahaan tersebut. Nominal yang diberikan berupa keterangan angka 1 sampai 6 yang mengacu pada lamanya tahun masa penugasan auditor sejak periode pengamatan dimulai yaitu periode 2015 dan dihitung maju sampai dengan periode 2020.

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

Rasio *Book to Market Equity* diukur dengan membagi nilai buku ekuitas pada nilai pasar ekuitas. Menurut (Gitman & Zutter, 2015) rasio *book to market equity* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$BM = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}$$

### 3.3.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diproksikan dengan logaritma natural dari total aset yang dimiliki perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini (Hol & Wijst, 2006). Logaritma natural digunakan untuk memindahkan fokus penghitungan dari bilangan normal ke pangkat-pangkat (eksponen), sehingga membuat penghitungan dengan eksponen menjadi lebih cepat dan mudah. Ukuran perusahaan diukur dengan rumus:

$$SIZE = \ln TA$$

### 3.3.2.4 *Leverage*

Rasio *leverage* dihitung dengan membagi total hutang dengan total aset perusahaan.

$$LEV = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.3.2.5 *Earning Per Share (EPS)*

*Earning per Share (EPS)* merupakan rasio perbandingan antara laba bersih dengan harga per lembar saham. *Earning per Share (EPS)* menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Secara matematis *Earning per Share (EPS)* dapat diformulasikan sebagai berikut (Harjito dkk., 2016).

$$EPS = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

## 3.4 Metode Analisis Data

### 3.4.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum (Ghozali, 2013).

Menu ini menampilkan besaran statistik yang akan dideskripsikan pada sebuah variabel. Statistik deskriptif merupakan bidang ilmu statistik yang mempelajari cara pengumpulan, penyajian ringkasan, penyusunan dan penelitian sebagai dasar untuk pengambilan keputusan.

### 3.4.2 Pengujian Asumsi Klasik

Mengingat alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan data penelitian yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk memenuhi

syarat yang ditentukan sehingga penggunaan model regresi linear berganda perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### **3.4.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel independen dan variabel dependen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2013).

#### **3.4.2.2 Uji Multikolinearitas**

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Pengujian ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance*  $< 0,10$  atau nilai VIF  $> 10$  (Ghozali, 2013).

### 3.4.2.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan menguji apakah suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi dalam suatu model regresi maka dalam penelitian ini digunakan *Durbin Watson Test (DW-Test)* dengan ketentuan  $dU \leq DW \leq 4 - dU$  (Ghozali, 2013).

### 3.4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak konstan pada regresi sehingga akurasi hasil prediksi menjadi meragukan. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dan residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas dapat dilihat dari pola gambar *scatterplot model*. Dasar analisis heteroskedastisitas (Ghozali, 2013) :

1. Jika membentuk pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika membentuk pola menyebar diatas dan dibawah angka 0 dan sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.4.3 Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis linier berganda. Penggunaan regresi linier berganda untuk mengukur seberapa besar hubungan variabel independen dan variabel dependen sehingga dapat membedakan kedua variabel dalam penelitian (Ghozali, 2013). Analisis regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{ERP}_t = \alpha + \beta_1 \text{TENURE}_t + \beta_2 \text{BM}_t + \beta_3 \text{SIZE}_t + \beta_4 \text{LEV}_t + \beta_5 \text{EPS}_t + e$$

Keterangan:

$\text{ERP}_t$  : *Equity Risk Premiun* perusahaan pada periode t

$\alpha$  : Koefisien konstanta

$\beta_{1-5}$  : Koefisien regresi variabel independen

$\text{TENURE}_t$  : Masa penugasan auditor pada periode t

$\text{BM}_t$  : *Book to Market Equity* perusahaan pada periode t

$\text{SIZE}_t$  : Ukuran perusahaan pada periode t

$\text{LEV}_t$  : *Leverage* perusahaan pada periode t

$\text{EPS}_t$  : *Earning Per share* perusahaan pada periode t

$e$  : *error* / pengganggu

### 3.4.4 Pengujian Hipotesis

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

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui besarnya kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Semakin kecil nilai  $R^2$ , maka semakin terbatas kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Penelitian ini juga menggunakan *Adjusted R Square* ( $Adj R^2$ ) karena terdapat lebih dari satu variabel independen dan apabila hanya ada satu variabel independen maka menggunakan *R Square* ( $R^2$ ) dalam menjelaskan pengaruh variabel independennya (Ghozali, 2013).

#### 3.4.4.2 Uji Kelayakan Model Regresi (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi layak digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2013). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi F hasil pengujian dengan tingkat signifikansi yang digunakan (0,05). Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut (Ghozali, 2013):

1. Bila nilai signifikansi  $F < 0,05$ , maka  $H_a$  diterima yang berarti bahwa model regresi dalam penelitian ini layak (fit) untuk digunakan dalam penelitian.



2. Bila nilai signifikansi  $F > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak yang berarti model regresi dalam penelitian ini tidak layak (fit) untuk digunakan dalam penelitian.

#### **3.4.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Pengujian signifikansi parameter individual ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individual mempengaruhi variabel terikat dengan asumsi variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2013). Kriteria pengujian hipotesis adalah seperti berikut ini:

1.  $H_a$  ditolak, yaitu apabila  $.value > 0.05$  atau bila nilai signifikansi lebih dari nilai  $\alpha 0,05$  berarti variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
2.  $H_a$  diterima, yaitu apabila  $.value = 0.05$  atau bila nilai signifikansi kurang dari atau sama dengan nilai  $\alpha 0,05$  berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

## V. PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *audit tenure*, *book to market equity*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *earning per share* terhadap *equity risk premium*. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda sebagai alat analisis hipotesis.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari variabel independen *audit tenure*, *book to market equity*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *earning per share*, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Audit tenure* berpengaruh positif terhadap *equity risk premium* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020.
2. *Book to market equity* berpengaruh negatif terhadap *equity risk premium* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020.

3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020.
4. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020.
5. *Earning per share* tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020.

## **5.2 Keterbatasan Penelitian**

1. Sampel perusahaan dalam penelitian ini terbatas. Hal ini dikarenakan adanya kriteria-kriteria yang harus dipenuhi agar perusahaan tersebut bisa dijadikan sampel dalam penelitian ini.
2. Hasil penelitian menunjukkan kecilnya nilai *adjusted R square* yaitu sebesar 5,8% yang berarti variabel-variabel independen dalam penelitian ini kurang mampu menjelaskan variabel dependennya.
3. Kurangnya literatur-literatur pendukung yang tersedia dan yang dapat diperoleh peneliti.

### 5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar memperluas sampel penelitian dari sektor perusahaan yang berbeda sehingga dapat dilihat bagaimana variabel-variabel independen dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependennya untuk sektor perusahaan lain.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini yang dinilai dapat lebih mampu untuk mempengaruhi *equity risk premium* seperti beta, volatilitas pasar, dan kualitas laba.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Thuneibat, A. A., Al Issa, R. T. I., & Baker, R. A. A. (2011). Do Audit Tenure and Firm Size Contribute to Audit Quality. *Managerial Auditing Journal*.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2010). *Investments and Portofolio Management* (9th ed.). McGraw-Hill Europe.
- Boone, J. P., Khurana, I. K., & Raman, K. (2008). Audit Firm Tenure and The Equity Risk Premium. *Journal of Accounting Auditing and Finance*, 23, 115–140.
- Chen, J., Marshall, B. R., Zhang, J., & Ganesh, S. (2006). Financial Distress Prediction in China. *Review of Pasific Basic Financial Markets and Policies*, 9 (2), 317–336.
- Damodaran, A. (2009). Equity Risk Premuim (ERP): Determinants, Estimation and Implications. *Journal of Accounting and Economics*.
- Diaz, M. (2009). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian Kantor Akuntan Publik (Studi Pada Perusahaan Publik Di Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi 12*, 1–29.
- Fairchild, R. J. (2007). *Does Audit Tenure Lead to More Fraud? A Game-*

*Theoretic Approach.*

- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Journal of Finance*, 47 (2).
- Febrianto, R. (2008). *Pergantian Auditor dan Kantor Akuntan Publik*. 2009.
- Gantjowati, E., & Arwanta, E. (2004). Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham: Suatu Studi Empiris Menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor. *Jurnal Kajian Bisnis*, 12, 25–40.
- Gebhardt, W. R., Lee, C. M. C., & Swaminathan, B. (2001). Toward and Implied Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, 39 (1), 135–176.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Harlow, Essex Pearson Education Limited.
- Godfrey, J., Hodgson, A., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory* (7th ed.). New York: John Wiley & Sons.
- Harjito, Y., Hapsari, D. I., & Hariyanti, W. (2016). Equity Risk Premium pada Industri Perbankan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen Islam*, 4.
- Hermawan, D. A. (2012). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per Share, dan Net Profit Margin terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 1(5).
- Hol, S., & Wijst, N. van der. (2006). *The Financing Structure of Non-Listed*

*Firms.*

- Jackson, A. B., Moldrich, M., & Roebuck, P. (2008). Mandatory Audit Firm Rotation and Audit Quality. *Managerial Auditing Journal*, 23, 420–437.
- Jogiyanto, H. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Junaidi, & Jogiyanto, H. (2010). Non-Financial Factors in The Going-Concern Opinion. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 25.
- Justina, D. (2017). Pengaruh Firm Size dan Market to Book Ratio terhadap Return Portofolio. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 15, 138–145.
- Kurniawan, A., & Agustina, Y. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Equity Risk Premium pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19, 23–42.
- Kurniawan, U. (2013). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Equity Risk Premium Perusahaan di Indonesia (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2005). *Firms' Capital Allocation Choices, Information Quality, and The Cost of Capital*.
- Mansi, S., Maxwell, W. F., & Miller, D. P. (2004). Does Auditor Quality and Tenure Matter to Investors? Evidence from the Bond Market. *Journal of Accounting Research*, 42 (4), 755–793.
- Pasaribu, R. B. F. (2008). Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Publik di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 101–103.

- Restia, R., Hamdani, & Safrida, L. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Equity Risk Premium. *Proceeding of National Conference on Asbis, 1(1)*, 486–293.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. BPFE.
- Saiful, & Erliana, U. E. (2010). Equity Risk Premium Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Simposium Nasional Akuntansi 13*, 1–35.
- Umar, H. (2013). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis*. Jakarta: Rajawali.