

---

## Analisis *Equity Risk Premium* Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Umarudin Kurniawan<sup>1</sup>, Luluk Irawati<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Politeknik Negeri Lampung

E-mail: umarkurniawan@polinela.ac.id<sup>1</sup>, luluk@polinela.ac.id<sup>2</sup>

---

### Article History:

Received: 21 Januari 2022

Revised: 01 Februari 2022

Accepted: 01 Februari 2022

**Kata Kunci:** Masa Kerja Auditor, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kualitas Laba, Earning Per Share, Equity Risk Premium

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh masa kerja auditor, ukuran perusahaan, leverage, kualitas laba, dan Earning per Share terhadap equity risk premium perusahaan. Sampel penelitian ini berdasarkan metode purposive sampling dari perusahaan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2020. Sampel akhir terdiri dari 23 perusahaan. Penelitian ini menggunakan regresi berganda untuk menganalisis permasalahan. Hipotesis diuji dengan uji regresi berganda dengan tingkat kepercayaan 95% dan kesalahan 5%. Hasil dari penelitian ini adalah kualitas laba berpengaruh positif terhadap equity risk premium perusahaan. Sedangkan tenure auditor, leverage, ukuran perusahaan dan earning per share tidak berpengaruh terhadap equity risk premium perusahaan.

---

## PENDAHULUAN

Investasi merupakan penanaman sejumlah dana dalam bentuk uang ataupun barang yang diharapkan akan memberikan hasil yang lebih dikemudian hari bagi pihak yang menginvestasikan dana ke suatu perusahaan. Ditinjau dari sisi investor, pada umumnya tujuan investor berinvestasi di pasar modal pasti mengharapkan return. Jika 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 tersebut. Sehingga, 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 mencerminkan harga dari risiko yang diambil dan merupakan komponen utama atas return yang diharapkan yang dituntut pada investasi berisiko. Return yang diharapkan merupakan faktor penentu dari biaya modal serta input yang penting dalam analisis keuangan dan penilaian perusahaan (Damodaran, 2009). 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 (Yadiati dan Mubarok,

2017).

Pengetahuan akan kinerja perusahaan yang lebih baik tentu saja dapat membantu auditor untuk memberikan jasa audit yang berkualitas. Oleh karena itu, semakin lama masa perikatan antara auditor dan klien, maka kualitas audit akan semakin meningkat. 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. Hasil mereka konsisten dengan persepsi investor dan pandangan para akademisi yang menyatakan bahwa semakin lama masa penugasan seorang auditor, akan semakin tinggi integritas laporan akuntansi perusahaan, dan semakin rendah risiko informasinya yang menyebabkan equity risk premium menurun.

Penelitian (Putra dan Dana, 2016) juga menemukan ukuran perusahaan secara umum memiliki pengaruh positif pada return perusahaan dan ERP tapi tidak signifikan. 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. Syahreni & Jalil (2020) 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.

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. Metasari & Marlinah (2021) 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.

Fitriani (2017) 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 ERP. 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.

Kencana (2021) mengungkapkan bahwa laporan laba memiliki dua peranan. Pertama, sebagai atribut dasar (fundamental attributes), dan kedua sebagai atribut pelaporan keuangan (financial reporting attributes). Laba fundamental (fundamental earnings) adalah ukuran profitabilitas akuntansi yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar dividen di masa depan. Kualitas laba menunjuk pada seberapa cepat dan tepat laba yang dilaporkan mengungkapkan laba fundamental. Semakin tinggi kualitas laba, maka semakin cepat dan tepat laba yang dilaporkan menyampaikan nilai sekarang dari dividen yang diharapkan sehingga hal

tersebut berpengaruh secara positif terhadap return saham dan pada akhirnya akan mempengaruhi ERP.

## METODE PENELITIAN

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 perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. ([www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)). Beberapa kriteria sampel yang ditentukan oleh peneliti dalam pengambilan sampel adalah :

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2020
2. Perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditan berturut-turut tahun 2016-2020.
3. Perusahaan tidak delisting selama periode pengamatan.
4. Perusahaan tidak mengalami kerugian secara berturut-turut selama periode pengamatan.

Definisi operasional pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Equity Risk Premium* (ERP). Dihitung dengan menggunakan CAPM yang diperkenalkan oleh Sharpe. Variabel *Audit Tenure* ( $X_1$ ) diukur dengan menghitung jumlah tahun sebuah KAP mengaudit laporan keuangan sebuah perusahaan secara berurutan (Al-Thuneibat *et al.*, 2011). Ukuran perusahaan ( $X_2$ ) diproksikan dengan *logaritma natural* dari total aset yang dimiliki perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini. Rasio Lverage ( $X_3$ ) diukur dengan membagi total hutang pada total asset perusahaan (DeAngelo, et al, 1994). Kualitas laba ( $X_4$ ) diukur dari nilai discretionary accrual (DACC), menggunakan pendekatan Jones Model yang telah dimodifikasi oleh Dechow dan Dichev. Dan *Earning per Share* (EPS) ( $X_5$ ) dapat diformulasikan dengan membagi jumlah saham beredar dengan laba setelah pajak.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh antara variabel *auditor tenure*, ukuran perusahaan, *leverage*, kualitas laba, dan EPS (*Earning per Share*) terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) dengan menggunakan program SPSS for Windows.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari proses pemelihan sampel, diperoleh sampel penelitian dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebanyak 23 perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia, dengan metode *purposive sample* (periode 2016 – 2020).

**Tabel 1. Hasil Uji Simultan ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3300,346	5	660,069	2,323	,048 <sup>a</sup>
Residual	30974,550	109	284,170		
Total	34274,896	114			

a. Predictors: (Constant), EQt, EPS, TENURE, LEV, SIZE

b. Dependent Variable: ERP

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 19.00 *For Windows*,

diketahui bahwa nilai F tabel sebesar 2,323 dengan probabilitas 0,048. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 atau 5%, Hal ini berarti Ukuran Perusahaan (SIZE), *Leverage* (LEV), *Auditor Tenure*(TENURE), EPS, dan Kualitas Laba (EQt) secara simultan berpengaruh terhadap ERP (*Equity Risk Premium*) perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Tabel 2. Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)  
Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,310 <sup>a</sup>	,096	,055	16,8573480	1,973

a. Predictors: (Constant), EQt, EPS, TENURE, LEV, SIZE

b. Dependent Variable: ERP

Dari hasil perhitungan diperoleh hasil besarnya pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent* yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 0,055 atau 5,5%. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), *Leverage* (LEV), *Auditor Tenure*(TENURE), EPS, dan Kualitas Laba (EQt) terhadap ERP (*Equity Risk Premium*) yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 5,50% dan sisanya sebesar 94,50% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi, seperti faktor ekonomi negara secara makro, faktor sentimen pasar, dan lain-lain.

**Tabel 3. Perhitungan Regresi Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-50,444	53,803		-,938	,351
	TENURE	1,191	,843	,139	1,413	,160
	SIZE	,581	1,261	,061	,461	,646
	LEV	30,602	49,036	,065	,624	,534
	EQt	3,405	1,103	,341	3,086	,003
	EPS	-,006	,012	-,062	-,523	,602

a. Dependent Variable: ERP

Dari hasil analisis regresi diatas, tampak bahwa 1 variabel independen yaitu Kualitas Laba (EQt) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Equity Risk Premium* (ERP), dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003. Sedangkan variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), *Leverage* (LEV), *Earning per Share* (EPS) dan *Auditor Tenure* (TENURE), memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel *Equity Risk Premium* (ERP), hal ini dikarenakan nilai Sig t variabel *Auditor Tenure* (TENURE), Ukuran Perusahaan (SIZE), *Leverage* (LEV), dan *Earning per Share* (EPS) sebesar 0,160; 0,646; 0,534; dan 0,602 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Hasil ini, menunjukkan *auditor tenure* dalam penelitian ini tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Equity Risk Premium*, karena investor menganggap pergantian auditor hanya akan mempengaruhi kebijakan perusahaan dan tidak akan mempengaruhi *return saham* yang akan berpengaruh ke *Equity Risk Premium*. Hasil ini sesuai dengan penelitian Metasari & Marlinah (2021) yang menyatakan bahwa *auditor tenure* tidak berpengaruh terhadap *Equity Risk Premium*,

---

yang menunjukkan tidak ada perbedaan antara *equity risk premium* untuk perusahaan yang mempunyai masa penugasan auditor yang panjang dengan masa penugasan auditor yang pendek.

Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *equity risk premium*. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Bursa Efek Indonesia tidak menggunakan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset sebagai dasar pengambilan keputusan. Hasil ini memberi dukungan atas hasil penelitian yang dilakukan oleh Morawakage et al., (2019) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ERP menunjukkan bahwa investor di Bursa Efek Indonesia belum mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya.

Variabel *Leverage* pada Perusahaan sampel pada penelitian memiliki tingkat rasio yang tinggi dengan rata-rata 0,8966. Sehingga *investor* dapat beranggapan bahwa rasio *Leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Equity Risk Premium*, karena sampel perusahaan dalam penelitian ini tidak memiliki perbedaan dalam rasio *leverage* yang sebagian besar memiliki tingkat rasio *leverage* yang tinggi. Hasil penelitian ini, sesuai dengan penelitian dengan Damodaran (2020), tingkat yang lebih tinggi dari *leverage* keuangan diperkirakan tidak dapat meningkatkan *equity risk premium* sebuah perusahaan.

Hasil penelitian pada variabel keempat menunjukkan bahwa kualitas laba berpengaruh signifikan positif terhadap *equity risk premium*. Hal ini berarti bahwa terdapat beda *equity risk premium* antara perusahaan dengan laba yang berkualitas tinggi dan perusahaan dengan laba yang berkualitas rendah. Sehingga investor menganggap perusahaan yang memiliki laba berkualitas tinggi tersebut akan memiliki tingkat return yang lebih tinggi. Hal ini membuat investor menjadi termotivasi untuk berinvestasi pada saham diperusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Tarmizi et al., (2018) menyatakan bahwa semakin tinggi kualitas laba, maka semakin cepat dan tepat laba yang dilaporkan menyampaikan nilai sekarang dari dividen yang diharapkan. Selain itu, Siallagan dan Machfoedz (2006) menguji pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada periode 2000-2004 menyimpulkan bahwa kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap return saham perusahaan yang akan berpengaruh juga terhadap *Equity Risk Premium*.

Hasil penelitian yang tidak signifikan antara variabel *Earning per Share (EPS)* dan return saham disebabkan adanya fluktuasi pada data *Earning per Share (EPS)*. Hal ini mengindikasikan bahwa *Earning per Share (EPS)* yang menurun menandakan investor tidak mau lagi menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin menurun, sehingga *Earning per Share (EPS)* tidak mempengaruhi harga saham. Tidak adanya pengaruh pada harga saham tersebut juga tidak akan mempengaruhi ERP perusahaan. Sehingga EPS dalam penelitian ini tidak digunakan investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi, karena EPS tidak berpengaruh terhadap ERP. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Handayani & Zulyanti (2018) yang menunjukkan bahwa *Earning per Share (EPS)* merupakan variabel yang tidak signifikan dalam menerangkan *return* saham yang juga tidak akan berpengaruh terhadap *Equity Risk Premiumn (ERP)*.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa hanya terdapat satu hipotesis (variabel Kualitas laba) yang diterima dan empat hipotesis (variabel *TENURE*, *SIZE*, *LEV*, dan *EPS*) ditolak. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Kualitas Laba (*EQt*) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi besar kecilnya *Equity Risk Premium* perusahaan perbanakan di Indonesia. Adapun hasil analisisnya adalah sebagai berikut :

- a. *Auditor Tenure* (TENURE) tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. *Leverage* (LEV) tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- d. Kualitas Laba (EQt) berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- e. *Earning per Share* (EPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Equity Risk Premium* (ERP) perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sampel perusahaan dalam penelitian ini hanya industri perbankan. Oleh karena itu hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi ke industri yang lain, misalnya industri manufaktur dan hasil analisis juga menunjukkan kecilnya pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen, yakni hanya sebesar 5,5% dan sisanya sebesar 94,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Kemudian saran untuk penelitian yang akan datang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan yaitu disarankan untuk penelitian selanjutnya agar memperluas sampel perusahaan dari jenis perusahaan yang berbeda seperti perusahaan manufaktur dan disarankan juga untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan variabel yang berbeda selain menggunakan variabel dari penelitian ini yaitu Auditor Tenure, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kualitas Laba, dan EPS supaya diperoleh hasil yang lebih baik lagi.

## DAFTAR REFERENSI

- Al-Thuneibat, A.A., Al Issa, R.T.I. and Baker, R.A.A. (2011), "Do audit tenure and firm size contribute to audit quality", *Managerial Auditing Journal*
- 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*.
- Damodaran, Aswath. 2009. Measuring Country Risk. Working Paper, [ssrn.com](http://ssrn.com).
- Damodaran, A. (2020). Equity Risk Premiums: Determinants, Estimation and Implications - The 2020 Edition. *SSRN Electronic Journal, March*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3550293>
- DeAngelo, L. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*
- Fitriana, D., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan kebijakan dividen terhadap return saham perusahaan pertambangan yang terdaftar pada BEI periode 2007-2013. *Journal of Accounting*, 2.
- Handayani, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio, (Der), Dan Return on Assets (Roa) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 615. <https://doi.org/10.30736/jpim.v3i1.143>
- Kencana, D. T. (2021). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Dengan Variabel Kontrol Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur Dalam. 4(2), 74–85.
- Metasari, M., & Marlinah, A. (2021). Return Saham: Manajemen Laba dan Faktor Lainnya. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(1), 43–60. <https://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM/article/view/970>

- Morawakage, P. S., Nimal, P. D., & Kurupparachchi, D. (2019). Equity Risk Premium Puzzle: Evidence from Indonesia and Sri Lanka. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 55(2), 239–248. <https://doi.org/10.1080/00074918.2018.1529406>
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 5(11).
- Syahreni, & Jalil, M. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food Dan Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 23–34.
- Tarmizi, R., Soedarsa, H. G., Indrayenti, I., & Andrianto, D. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 13. <https://doi.org/10.36448/jak.v9i1.996>
- Yadiati, Winwin dan Abdulloh Mubarak. 2017. Kualitas Pelaporan Keuangan. Penerbit Kencana. Jakarta