



E-journal Field of Economics, Business, and Entrepreneurship (EFEBE)

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EQUITY RISK PREMIUM* (STUDI PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2020)

Rona Nabila Gusrima¹, Einde Evana², Yunia Amelia³, Lindrianasari⁴

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

⁴ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Informasi Naskah

Update Naskah:

Dikumpulkan: 15 Juni 2022

Diterima: 17 Juli 2022

Terbit/Dicetak: 25 Agustus 2022

Abstract

This study aims to empirically examine the factors that influence the equity risk premium in companies listed on the IDX. This study uses a data sample of 34 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange with an observation period of 6 years from 2015-2020, which were 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 analytical technique used in this study is linear regression multiple, namely to determine the effect of audit tenure, book to market equity ratio, firm size, leverage, and earnings per share of the equity risk premium. The results showed that statistically the independent variable audit tenure had a positive effect and the book to market equity ratio had a negative effect on the equity risk premium. while the variables of firm size, leverage, and earnings per share have to effect on the equity risk premium.

Keywords:

Equity Risk Premium, Audit Tenure, Book to Market Equity Ratio, Firm Size, Leverage, Earning Per Share

A. PENDAHULUAN

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).

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

* Corresponding Author.

Yunia Amelia, e-mail : yunia.amelia@feb.unila.ac.id

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.

Boone *et al.* (2008) mengemukakan 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.

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*.

Gantowati dan Arwanta (2004) mengemukakan bahwa 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*.

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)**”

B. TINJAUAN PUSTAKA

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*).

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.

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).

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.

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. 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.

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.

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. Pasar secara konsisten mensyaratkan tingkat diskonto yang lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki rasio *book to market equity* yang tinggi.

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 penelitian Saiful dan Erliana (2010) serta Boone *et al.* (2008) yang menyatakan bahwa rasio *book to market equity* berpengaruh positif terhadap *equity risk premium*. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis kedua yang diajukan adalah:

H2: Rasio Book to Market Equity berpengaruh positif terhadap Equity Risk Premium.

Ukuran Perusahaan

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.

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). Boone *et al.* (2008) 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.

Leverage

Rasio *leverage* merupakan perbandingan antara total utang terhadap total aset perusahaan. Rasio ini menghitung seberapa jauh dana di sediakan oleh kreditur. Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan (*financial leverage*) yang tinggi. Penggunaan *financial leverage* yang tinggi akan meningkatkan rentabilitas modal saham dengan cepat, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, rentabilitas modal saham akan menurun dengan cepat juga. Rasio *leverage* yang tinggi merupakan sinyal untuk membedakan perusahaan yang baik dan yang buruk, karena hanya perusahaan yang sehat dan kuat yang dapat berutang dengan menanggung risiko.

Baxter (1967) dalam Fama & French (1992) menyatakan 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.

Earning Per Share

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. Pada umumnya, investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba per lembar saham.

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.

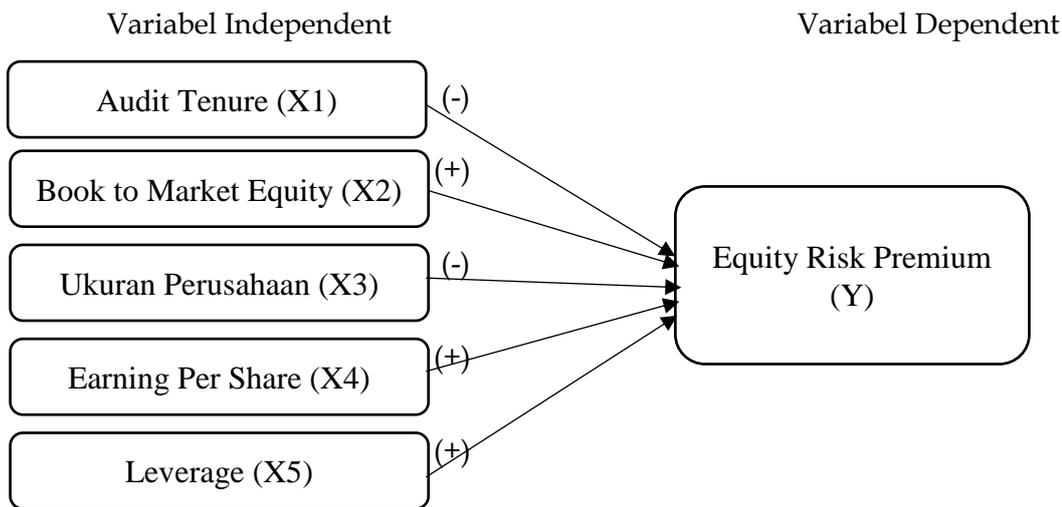
Penelitian Terdahulu

Tabel 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</i> , Ukuran Perusahaan, Beta Saham, Kualitas Laba, EPS, dan <i>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 Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya</i>	<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.	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> .

Sumber : (Diolah dari beberapa sumber referensi penelitian).

Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Penelitian.

C. METODE PENELITIAN

Jenis 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), *yahoo finance* (<https://finance.yahoo.com/>), serta sumber-sumber lain yang terkait dengan penelitian ini.

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).

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

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 :

$$ERP = \frac{R_i - R_f}{\beta_i}$$
$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$
$$\beta_i = \frac{CovR_i - R_m}{VarR_m}$$

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

Keterangan:

- ERP = *Equity Risk Premium*
 R_i = Tingkat *return* saham
 R_f = Tingkat *return* aset bebas risiko
 β_i = Beta saham
 R_m = Tingkat *return* pasar
 P_t = Harga saham periode t
 P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya
 $IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan periode t
 $IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan periode sebelumnya

a. Variabel Independen (Bebas)

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 5 yang mengacu pada lamanya tahun masa penugasan auditor sejak periode pengamatan dimulai yaitu periode 2015 dan dihitung maju sampai dengan periode 2020.

2. *Rasio Book to Market Equity*

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. *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:

$$SIZE = Ln TA$$

4. *Leverage*

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

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

5. *Earning Per Share*

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 et al., 2016).

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

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda dengan memakai aplikasi SPSS. 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:

$$ERP_t = \alpha + \beta_1 TENURE_t + \beta_2 BM_t + \beta_3 SIZE_t + \beta_4 LEV_t + \beta_5 EPS_t + e$$

Keterangan:

- ERP_t : *Equity Risk Premium* perusahaan pada periode t
 α : Koefisien konstanta

β_{1-5}	: Koefisien regresi variabel independen
TENURE _t	: Masa penugasan auditor pada periode t
BM _t	: <i>Book to Market Equity</i> perusahaan pada periode t
SIZE _t	: Ukuran perusahaan pada periode t
LEV _t	: <i>Leverage</i> perusahaan pada periode t
EPS _t	: <i>Earning Per share</i> perusahaan pada periode t
e	: <i>error /</i> pengganggu

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 2 diperoleh nilai minimum variabel *audit tenure* yaitu sebesar 1 dan nilai maksimum sebesar 6, sedangkan nilai rata-rata (mean) yakni sebesar 2,64 dengan standar deviasi sebesar 1,5141. Variabel *book to market equity* memiliki nilai minimum sebesar 0,12, nilai maksimum sebesar 8,17, nilai mean sebesar 1,9967, serta nilai standar deviasi sebesar 1,63387. Lalu variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum yakni sebesar 25,69 dan nilai maksimum sebesar 31,74, sedangkan rata-ratanya yaitu sebesar 29,3518 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,51257. Selanjutnya variabel leverage diperoleh nilai minimumnya sebesar 0,05 dan nilai maksimum sebesar 0,72, nilai rata-ratanya sebesar 0,3793 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,16687. Variabel *earning per share* (EPS) memiliki nilai minimum sebesar -13,93 dan nilai maksimum sebesar 775,61, sedangkan nilai meannya yaitu sebesar 59,7106 dengan nilai standar deviasi sebesar 131,47341. Terakhir variabel bebas *equity risk premium* memiliki nilai minimum sebesar -0,14, nilai minimum sebesar 0,07, nilai mean sebesar -0,0303, serta nilai standar deviasi sebesar 0,04167.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TENURE	128	1	6	2.64	1.541
BM	128	.12	8.17	1.9967	1.63387
SIZE	128	25.69	31.74	29.3518	1.51257
LEVERAGE	128	.05	.72	.3793	.16687
EPS	128	-13.93	775.61	59.7106	131.47341
ERP	128	-.14	.07	-.0303	.04167
Valid N (listwise)	128				

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 24, 2021.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		128
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03963592
Most Extreme Differences	Absolute	.056
	Positive	.056
	Negative	-.048
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 24, 2021.

Berdasarkan tabel 3 hasil uji *kolmogorov-smirnov* di atas dapat dilihat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yakni sebesar 0,200. Nilai 0,200 tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 (5%), oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi penelitian ini telah terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
TENURE	.939	1.065
BM	.881	1.136
SIZE	.749	1.336
LEVERAGE	.725	1.378
EPS	.928	1.077

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 24, 2021.

Dari tabel 4 menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gangguan multikolinieritas. Hal ini tampak pada nilai *tolerance* masing-masing variabel lebih besar dari 0,1. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa nilai VIF masing-masing variabel kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi tersebut sehingga layak untuk digunakan.

3. Uji Autokorelasi

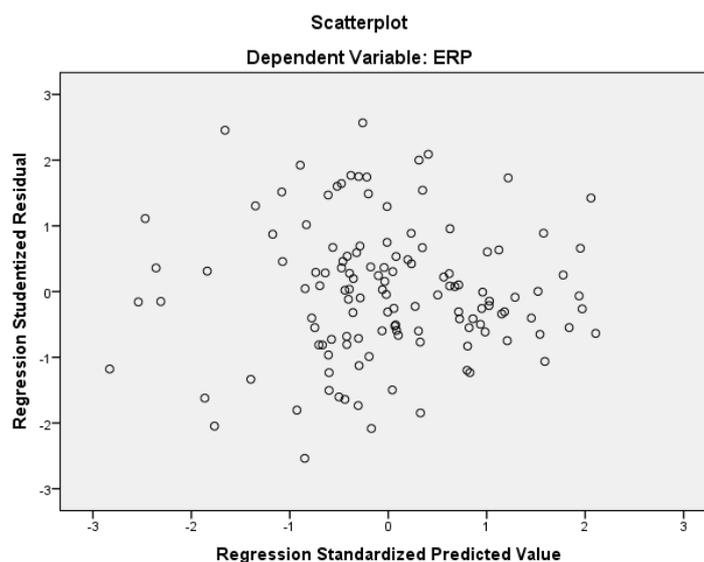
Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.308 ^a	.095	.058	.04044	1.842

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 24, 2021.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 5 diperoleh nilai *Durbin-Watson Statistic* yaitu sebesar 1,842. Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* pada jumlah sampel 128 diperoleh nilai dL sebesar 1,6312 dan nilai dU sebesar 1,7932. Oleh karena itu didapat nilai dU (1,7932) < DW (1,842) < 4-dU (2,2068) sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengandung autokorelasi positif maupun negatif.

4. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 24, 2021.

Pada gambar 1 di atas dapat dilihat bahwa titik-titik pada grafik *scatterplot* tidak mempunyai pola penyebaran yang jelas dan titik-titik tersebut menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas pada model regresi.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.014	.076		-.189	.850
TENURE	.007	.002	.246	2.765	.007
BM	-.005	.002	-.185	-2.015	.046
SIZE	-.001	.003	-.028	-.279	.781
LEVERAGE	-.005	.025	-.021	-.206	.837
EPS	5.674E-6	.000	.018	.200	.842

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 24, 2021.

Berdasarkan tabel 6 hasil analisis regresi berganda di atas, diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,014 + 0,007 \text{ Tenure} - 0,005 \text{ BM} - 0,001 \text{ Size} - 0,005 \text{ Lev} + 5,674 \times 10^{-6} \text{ EPS} + e$$

Dari persamaan di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil persamaan regresi di atas, diperoleh nilai konstanta sebesar -0,014. Hal tersebut berarti, apabila kondisi semua variabel bebas dianggap konstan, maka variabel dependen (*equity risk premium*) yang dihasilkan adalah sebesar -0,014.
2. Nilai 0,007 pada variabel *audit tenure* adalah bernilai positif sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *audit tenure* memiliki hubungan positif terhadap *equity risk premium*. Artinya jika kenaikan 1 satuan variabel *audit tenure* maka akan mengakibatkan *equity risk premium* meningkat sebesar 0,007.
3. Nilai -0,005 pada variabel *book to market equity* adalah bernilai negatif sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *book to market equity* memiliki hubungan negatif terhadap *equity risk premium*. Artinya jika kenaikan 1 satuan *book to market equity* maka mengakibatkan *equity risk premium* menurun sebesar 0,005.
4. Nilai -0,001 pada variabel ukuran perusahaan adalah bernilai negatif sehingga dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif terhadap *equity risk premium*. Artinya jika kenaikan 1 satuan variabel ukuran perusahaan maka akan mengakibatkan *equity risk premium* menurun sebesar 0,001.
5. Nilai -0,005 pada variabel *leverage* adalah bernilai negatif sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *leverage* memiliki hubungan negatif terhadap *equity risk premium*. Artinya jika kenaikan 1 satuan variabel *leverage* maka mengakibatkan *equity risk premium* menurun sebesar -0,005.
6. Nilai $5,674 \times 10^{-6}$ pada variabel *earning per share* adalah bernilai positif sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *earning per share* memiliki hubungan positif terhadap *equity risk premium*. Artinya jika kenaikan 1 satuan variabel *earning per share* maka mengakibatkan *equity risk premium* meningkat sebesar $5,674 \times 10^{-6}$.

Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.308 ^a	.095	.058	.04044	1.842

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 24, 2021.

Berdasarkan tabel 7 di atas dapat dilihat pengujian koefisien determinasi menghasilkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,058 yang berarti bahwa variabel *audit tenure*, *book to market equity*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *earning per share* mampu menjelaskan variabel *equity risk premium* sebesar 5,8% sedangkan sisanya 94,2% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

2. Uji Kelayakan Model Regresi (Uji Statistik F)

Table 8. Hasil Uji Kelayakan Model Regresi (Uji Statistik F)

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.021	5	.004	2.564	.030 ^b
	Residual	.200	122	.002		
	Total	.220	127			

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 24, 2021.

Pada tabel 8 dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 2,564 dengan angka signifikansi (P value) sebesar 0,030. Angka signifikansi (P value) sebesar $0,030 < 0,05$. Atas dasar perbandingan tersebut, maka model regresi layak untuk digunakan atau dapat dikatakan bahwa semua variabel independen *audit tenure*, *book to market equity*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *earning per share* berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen *equity risk premium*.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 9. Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.014	.076		-.189	.850
	TENURE	.007	.002	.246	2.765	.007
	BM	-.005	.002	-.185	-2.015	.046
	SIZE	-.001	.003	-.028	-.279	.781
	LEVERAGE	-.005	.025	-.021	-.206	.837
	EPS	5.674E-6	.000	.018	.200	.842

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 24, 2021.

Dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 0,05$), maka dari tabel 4.10 di atas dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel *audit tenure* memiliki nilai t hitung sebesar 2,765 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,007, lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *audit tenure* berpengaruh positif terhadap *equity risk premium* atau H_1 diterima.
2. Variabel *book to market equity* memiliki nilai t hitung sebesar -2,015 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,046 yang berarti $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *book to market equity* berpengaruh negatif terhadap *equity risk premium* atau H_2 ditolak.
3. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar -0,279 dengan tingkat signifikansi 0,782 yang berarti $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium* atau H_3 tidak terdukung.
4. Variabel *leverage* memiliki nilai t hitung sebesar -0,206 dengan tingkat signifikansi 0,837, lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium* atau H_4 tidak terdukung.
5. Variabel *earning per share* memiliki nilai t hitung sebesar 0,200 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,842 yang berarti $> 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium* atau H_5 tidak terdukung.

Pengaruh Audit Tenure Terhadap Equity Risk Premium

Hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini menyatakan masa penugasan auditor (*audit tenure*) berpengaruh positif terhadap *equity risk premium*, sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *audit tenure* berpengaruh positif terhadap *equity risk premium*. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Boone *et al.* (2008) yang menyatakan bahwa semakin panjang masa penugasan auditor akan menurunkan tingkat risiko sehingga *equity risk premium* menurun. Namun, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Al-Thuneibat *et al.* (2011) yang menyimpulkan bahwa hubungan yang lama antara auditor dan kliennya berpotensi untuk menciptakan kedekatan antara mereka, sehingga cukup untuk menghalangi independensi auditor dan mengurangi kualitas audit. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa masa keterikatan yang terlalu lama antara auditor dengan perusahaan

akan menyebabkan auditor kehilangan independensinya dan juga menimbulkan risiko ketergantungan yang tinggi sehingga akan mengakibatkan risiko perusahaan meningkat dan akan mengakibatkan peningkatan pada *equity risk premium*.

Pengaruh Book to Market Equity Terhadap Equity Risk Premium

Hasil hipotesis kedua pada penelitian ini menunjukkan bahwa *book to market equity* berpengaruh negatif terhadap *equity risk premium*. Hasil tersebut berarti menolak hipotesis awal yang diajukan yaitu *book to market equity* berpengaruh positif terhadap *equity risk premium*. Sehingga penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya oleh Boone *et al.* (2008) serta Saiful dan Erliana (2010) yang menyatakan bahwa *book to market equity* memiliki pengaruh yang positif terhadap *equity risk premium*. 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*. Maka dari itu, *book to market equity* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham dan juga *equity risk premium*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Equity Risk Premium

Hasil hipotesis ketiga menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium*. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Boone *et al.* (2008) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *equity risk premium* secara negatif. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Saiful dan Erliana (2010) serta penelitian Kurniawan (2013) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium*. Variabel ini menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset suatu perusahaan. Namun investor belum melihat ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset sebagai pengambilan keputusan. Perusahaan kecil tidak selalu memberikan *return* yang besar begitupun sebaliknya perusahaan besar tidak selalu memberikan *return* yang kecil (Justina, 2017).

Pengaruh Leverage Terhadap Equity Risk Premium

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium*. Jadi, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Boone *et al.* (2008) serta Saiful dan Erliana (2010) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *equity risk premium*. Namun, hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Harjito dkk. (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *equity risk premium*. Hasil perhitungan *leverage* menunjukkan bahwa rata-rata *leverage* pada perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini yaitu sebesar 0,3793. Hasil tersebut menunjukkan nilai *leverage* yang relatif rendah dan baik, karena penambahan utang hingga titik tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menyebabkan tidak ada risiko akan kebangkrutan perusahaan. Tidak adanya risiko atas kemampuan perusahaan membayar hutang secara otomatis akan mengurangi tambahan *return* atau *equity risk premium*.

Pengaruh Earning Per Share Terhadap Equity Risk Premium

Hasil hipotesis terakhir menunjukkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *equity risk premium*. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Harjito dkk. (2016) serta penelitian Boone *et al.* (2008) yang menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *equity risk premium*. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Restia dkk. (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* yang semakin tinggi tidak menjamin *equity risk premium* juga semakin tinggi. Hasil penelitian ini juga dapat diartikan bahwa investor tidak memberikan penilaian terhadap *earning per share* untuk keputusan investasinya, karena kemungkinan investor lebih menghargai penghitungan rasio profitabilitas lain.

E. SIMPULAN DAN SARAN

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.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti memberikan saran yang pertama yaitu, 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. Lalu 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*.
- 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 Pacific Basic Financial Markets and Policies*, 9 (2), 317–336.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Journal of Finance*, 47 (2).
- Gantowati, 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.
- 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*.
- 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, U. (2013). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Equity Risk Premium Perusahaan di Indonesia (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- 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.