

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Investasi dipasar modal mempunyai banyak risiko dan ketidakpastian yang akan dihadapi oleh para penanam modal atau investor. Dalam hal ini, investor hanya berharap akan menerima tambahan dana dimasa depan. Investasi pada pasar modal dapat menawarkan kesempatan pengembalian yang tinggi. Namun, seperti yang kita lihat berinvestasi dipasar modal umumnya lebih beresiko. Risiko sendiri merupakan kemungkinan perbedaan antara *actual return* yang diterima dengan *expected return* yang diharapkan. Oleh karena itu, para investor harus dapat menyadari sungguh-sungguh disamping mengharapkan suatu keuntungan investor juga harus sadar akan kemungkinan risiko atau kerugian.

Semua yang berakaitan dengan investasi pasti memiliki potensi keuntungan dan risikonya masing-masing. Biasanya risiko dari suatu instrumen investasi, sepadan dengan tingkat imbal hasil yang diperoleh. Risiko ini harus siap dihadapi oleh investor yang bermain saham. Semua tergantung dari cara menyikapi risiko yang akan dihadapi oleh para investor. Ada beberapa risiko yang biasa dialami pemegang saham. Beberapa risiko yang mungkin muncul saat berinvestasi saham seperti *Capital Loss*, tidak mendapat dividen, risiko *suspend*, risiko *delisting* saham, risiko bangkrut dan likuidasi (Ellen, 2013).

Teori EMH menyatakan bahwa suatu saham selalu dalam keadaan ekuilibrium dimana harga suatu saham akan disesuaikan pada saat itu juga terhadap setiap perkembangan pasar. Dimana yang telah diketahui bahwa suatu saham cenderung bergerak naik atau turun mengikuti pasar. Sebagian besar saham akan cenderung memberikan hasil yang baik ketika perekonomian nasional menguat dan memberikan hasil yang buruk ketika perekonomian melemah (Brigham dan Houston, 2010). Hal tersebut dapat diartikan bahwa investasi dipasar modal memiliki volatilitas yang tinggi yang akan mempengaruhi harga saham.

Bagi investor, kondisi demikian merupakan hal yang biasa, karena investor beranggapan bahwa kesediaan untuk menanggung risiko besar akan terbayar dengan *return* yang lebih besar dibandingkan risiko tersebut. Jadi investor berpandangan bahwa jika semakin besar risiko yang mereka hadapi maka semakin besar juga *return* yang akan didapatkan. Risiko itu ada jika pembuat keputusan (perencanaan proyek) mampu mengestimasi kemungkinan-kemungkinan (profitabilitas) yang berhubungan dengan berbagai variasi hasil yang akan diterima selama investasi sehingga dapat disusun distribusi profitabilitasnya. Pandangan lain menyatakan bahwa kesediaan untuk menanggung risiko investasi saham harus dibayar dengan tambahan *return* yang akan diperoleh investor dari investasi tersebut. Tambahan *return* tersebut sering dikenal dengan istilah *Equity Risk Premium* (Yunus dan Indriana, 2016).

*Equity Risk Premium* (ERP) didefinisikan sebagai perbedaan antara *return* yang diharapkan pada saham biasa dan *return* pada sekuritas pemerintah (Martin dan Lillo, 2003). ERP ini mengacu pada pengembalian berlebih yang diinvestasikan di pasar saham memberikan tingkat bebas risiko. Kembalinya kelebihan ini mengkompensasi investor untuk mengambil risiko investasi ekuitas yang relatif lebih tinggi. Ukuran premi bervariasi tergantung pada tingkat risiko dalam portofolio tertentu dan juga berubah dari waktu ke waktu karena risiko pasar berfluktuasi. Sebagai aturan, investasi berisiko tinggi dikompensasikan dengan premi yang lebih tinggi.

Karakteristik perusahaan yang memiliki *Equity Risk Premium* ditandai oleh beberapa faktor yang sebelumnya telah diungkapkan pada beberapa penelitian terdahulu. (Martatila, 2016) menyatakan bahwa secara argumen teoritis hubungan antara masa penugasan auditor dan integritas laporan akuntansi perusahaan diperkirakan menjadi non linier, hal ini memungkinkan masa penugasan auditor yang lama tidak berpengaruh dengan integritas suatu laporan akuntansi tersebut, sedangkan (Al-Thuneibat, 2011) percaya bahwa hubungan yang lama bisa menciptakan kedekatan antara auditor dan klien yang dapat

menyebabkan kehilangan independensinya. Semakin panjang masa penugasan audit (*Audit Tenure*), cukup untuk menghalangi auditor kehilangan independensinya, hal tersebut akan mengakibatkan besarnya kemungkinan kualitas laporan informasi keuangan menjadi rendah yang pada akhirnya akan meningkatkan ERP.

Menurut Dormauli (2017) ukuran perusahaan yang informatif dan menjadi perhatian investor dalam mengambil keputusan berinvestasi dan mengoptimasi *return* portofolio saham menyebabkan ERP semakin rendah. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara umum memiliki pengaruh positif pada ERP tapi tidak signifikan. Sindi Martatila (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap *Equity Risk Premium* (ERP). Peningkatan utang biasanya diikuti dengan peningkatan modal kerja dalam perusahaan, hal tersebut akan menyebabkan biaya modal meningkat sehingga meningkatkan ERP. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa tingkat hutang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan tingginya tingkat kebangkrutan perusahaan. Hal ini dipandang investor sebagai resiko perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai *equity risk premium*.

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 (Kurniawan, 2013). (Perroti & Wagenhofer, 2014) menemukan bahwa kualitas laba yang tinggi menggambarkan tingkat kelancaran pengembalian yang tinggi karena adanya ukuran akrual yang merupakan ukuran yang paling baik untuk kualitas laba yang bisa meningkatkan tingkat kelancaran pengembalian. Hal ini akan mengurangi *Equity Risk Premium* perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu di atas peneliti memutuskan dalam penelitian ini menentukan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi *Equity Risk Premium* antara lain *Audit Tenure*, *Size* Perusahaan, *Leverage*, Kualitas Laba, *Earning Per*

*Share* serta penambahan variabel baru berupa *Book to Market Equity Ratio* dan *Cost of Equity*. Peneliti mengambil sampel berupa sektor *property* dan *real estate* berdasarkan isu yang berkaitan dengan perusahaan yang memiliki tingkat *return* saham yang cukup tinggi dan risiko yang relatif lebih tinggi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Sindi Martatila (2016). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian ini menggunakan periode yang berbeda yaitu periode 2015 sampai dengan 2017, selain itu terdapat penambahan variabel dependen *Book To Market Equity Ratio* dari penelitian (Pratama, 2016) dan *Cost Of Equity* dari penelitian (Damodaran, 2017). Penambahan variabel ini dilakukan karena *Book To Market Equity Ratio* merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan melalui harga pasarnya. Perusahaan dengan *Book To Market Ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar menghargai perusahaan relatif rendah dari pada nilai buku perusahaan, hal ini dapat menggambarkan bahwa *Book To Market Ratio* dapat meniali kinerja suatu perusahaan (Dormauli, 2017). Sedangkan *Cost Of Equity* adalah biaya laba ditahan selama perusahaan memiliki laba ditahan, tetapi biaya ekuitas akan menjadi biaya saham biasa baru setelah perusahaan kehabisan laba ditahan (Brigham dan Houston, 2010). Hal ini juga berarti bahwa *Cost Of Equity* merupakan biaya yang diharapkan oleh investor.

Berita ini dilansir oleh detikfinance.com Pengembangan *property* yang tergabung dalam Real Estate Indonesia (REI) mengeluhkan lesunya *industry property*. Pertumbuhan di sektor tersebut bergerak lambat selama beberapa tahun terakhir. Adanya faktor daya beli melemah dan risiko pelemahan rupiah, pasalnya banyak emiten *property* yang memiliki utang dalam bentuk obligasi dollar AS ditambah lagi adanya tantangan global mulai dari suku bunga hingga tingginya nilai dollar AS. Hal ini dapat menggerus kas perusahaan, dan yang akan berdampak pada kekinerja keuangan perusahaan. Selain masalah tersebut, masalah yang dihadapi oleh sektor *property* yaitu perizinan dimana perizinan ini masih menjadi pekerjaan rumah karena prosesnya memakan banyak waktu. Selain itu tantangan yang harus

dihadapi selanjutnya soal harga tanah yang mahal, sementara masyarakat ingin rumah yang terjangkau di perkotaan, jika rumah dari jauh dari perkotaan, minat konsumen agak berkurang. Maka, dari itu untuk mendapatkan tanah yang cukup murah berada di perkotaan sudah lumayan sulit, apalagi untuk masalah perizinan. Namun, tidak mempengaruhi minat masyarakat membeli rumah mengingat kebutuhan tempat tinggal masih dibutuhkan.

Mengingat masih banyak faktor yang masih harus dihadapi pada sektor *property* seperti, pertumbuhan nilai aset pada properti yang cukup sulit diprediksi. Pada satu titik pertumbuhan mungkin akan amat pesat, namun di waktu lain nilai selalu stagnan dalam jangka yang lama. Mengingat berinvestasi di sektor *property* dan *real estate* merupakan investasi jangka panjang dan memiliki volatilitas yang tinggi. Selain itu resiko yang akan ditemui yaitu jumlah agen serta peristiwa diluar kendali pemodal yang mempengaruhi keberhasilan serta ketidakpastian perundang-undangan juga menjadikan keluhan yang cukup besar, dan soal suku bunga yang berfluktuasi.

Maka risiko yang dihadapi cukup besar, sehingga informasi tentang tingkat *Equity Risk Premium* yang tinggi menjadi sangat penting. *Equity Risk Premium* merupakan salah satu ukuran penting dalam keuangan dan investasi misalnya dalam alokasi aset dan portofolio manajer, keputusan bagaimana membagi investasi keuangan untuk saham atau sekuritas pemerintah. Dalam hal ini investasi dalam bentuk saham memiliki risiko yang lebih tinggi dibanding sekuritas pemerintah. Alasan lain diambilnya sektor *property* dan *real estate* sebagai sampel penelitian dikarenakan sektor ini merupakan salah satu sektor dengan volatilitas yang cukup tinggi.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"Analisis Karakteristik Perusahaan Terhadap Tingkat *Equity Risk Premium* (Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)."**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas *Equity Risk Premium* merupakan salah satu ukuran penting dalam keuangan dan investasi misalnya dalam alokasi aset dan portofolio manajer. Pentingnya ERP akan mempengaruhi keputusan bagaimana membagi investasi keuangan untuk saham atau sekuritas pemerintah, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Audit Tenure* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*?
2. Apakah *Size of Firm* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*?
3. Apakah *Leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*?
4. Apakah Kualitas Laba mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*?
5. Apakah *Earning Per Share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*?
6. Apakah *Book to Market Equity Ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*?
7. Apakah *Cost Of Equity* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Equity Risk Premium*?

## 1.3 Tujuan Masalah

Tujuan penelitian ini adalah membuktikan secara empiris bahwa:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *Audit tenure* terhadap *Equity Risk Premium*.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *Size of firm* terhadap *Equity Risk Premium*.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *Leverage* terhadap *Equity Risk Premium*.
4. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh Kualitas Laba terhadap *Equity Risk Premium*.

5. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Equity Risk Premium*.
6. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *Book to Market Equity Ratio* terhadap *Equity Risk Premium*.
7. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *Cost of Equity* terhadap *Equity Risk Premium*.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris dan dapat menjadi bahan *literatur* untuk menambah wawasan dibidang studi akuntansi mengenai *equity risk premium* di Indonesia, khususnya untuk industri *property* dan *real estate* .

### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan, manajemen, kreditur, investor dan para pemangku kepentingan (*stakeholder*) dalam memahami *equity risk premium* dalam meningkatkan *return* saham dan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Dalam hal ini sistematika penulisan diuraikan dalam 5 bab secara terpisah, yaitu:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Latar belakang masalah, perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Menguraikan tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan seperti : struktur modal, faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, laporan keuangan dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah yang diteliti serta pengembangan hipotesis penelitian.

**BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi sumber data, metode pengumpulan data, seperti menjelaskan populasi dan sampel penelitian, fokus penelitian, variabel penelitian, teknik analisis data, metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

**BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini mendemonstrasikan pengetahuan akademis yang dimiliki dan ketajaman daya fikir peneliti dalam menganalisis persoalan yang dibahas, dengan berpedoman pada teori-teori yang dikemukakan pada Bab II.

**BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Menguraikan kesimpulan tentang rangkuman dari pembahasan, terdiri dari jawaban terhadap perumusan masalah dan tujuan penelitian serta hipotesis. Saran pengembangan ilmu pengetahuan dan penggunaan praktis.

**DAFTAR PUSTAKA****LAMPIRAN**