

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 . Kajian Pustaka

2.1.1 Agency Theory (Teori keagenan)

Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan selama ini. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer. Menurut Jensen & Meckling (1976) mengatakan teori agensi menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan keputusan tertentu (*principal/* pemilik/ pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agen/ manajemen), yaitu:

“Dalam teori agensi diasumsikan terdapat kemungkinan konflik dalam hubungan antara *principal* dan agen yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki.”

Dalam mengelola perusahaan, agen diberi wewenang oleh pemegang saham untuk mengambil suatu keputusan. *Agency theory* memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai “*agents*” bagi para pemegang saham, akan

bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham.

2.1.2. Ukuran perusahaan

2.1.2.1 Pengertian Ukuran perusahaan

Definisi Ukuran Perusahaan Menurut Riyanto (2008 : 313) adalah sebagai berikut :

“Besarnya kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva”.

Sedangkan Ukuran Perusahaan Menurut Malleret (2008: 233) di definisikan sebagai berikut:

“Ukuran Organisasi adalah seperangkat kebijaksanaan yang ditetapkan dengan baik yang harus dilaksanakan oleh perusahaan yang bersaing secara global “.

Menurut Torang (2012 :93) ukuran Perusahaan adalah sebagai berikut:

“Ukuran organisasi adalah suatu variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi”.

Sementara itu Menurut Longenecker (2001:16) megemukakan bahwa terdapat banyak cara untuk mendefinisikan skala perusahaan yaitu dengan

menggunakan berbagai kriteria, seperti jumlah karyawan, volume penjualan, dan nilai aktiva.

Berdasarkan beberapa definisi tersebut maka dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai *equity*, nilai perusahaan, jumlah karyawan dan nilai total aktiva yang merupakan variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan

atau produk organisasi.

2.1.2.2. Indikator Ukuran perusahaan

Menurut Basuki (2006) menyatakan Salah satu ukuran perusahaan ialah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal dapat dilihat dari rasio-rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasional normal perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilihat salah satunya dari rasio pertumbuhan, dimana rasio pertumbuhan menunjukkan ukuran kenaikan atau penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari perbandingan tahun sebelum dan sesudah maupun sedang berjalan untuk beberapa pos akuntansi keuangan perusahaan. Dalam rasio pertumbuhan ini akan dihitung seberapa jauh pertumbuhan dari beberapa pos penting dalam laporan keuangan. Variabel ini diukur dengan rata-rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio. Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perubahan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil.

2.1.2.3. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

UU No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut.

UU No. 20 Tahun 2008 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut:

“Dalam undang-undang ini yang dimaksud dengan:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan /atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

2.1.2.4 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Untuk melakukan pengukuran terhadap ukuran perusahaan Prasetyantoko (2008: 257) mengemukakan bahwa:

“Aset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar aset biasanya perusahaan tersebut semakin besar”.

Menurut Yogyanto (2007:282) menyatakan bahwa:

“Ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan , ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva”.

Sementara itu, untuk menghitung nilai total asset Menurut Asnawi (2005:274) mengemukakan bahwa:

“Nilai total *asset* biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, untuk itu variabel asset diperhalus menjadi $\log \text{asset}$ atau $\ln \text{asset}$ ”.

Berdasarkan uraian di atas, maka untuk menentukan ukuran perusahaan digunakan ukuran aktiva. Ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Logaritma digunakan untuk memperhalus asset karena nilai dari asset tersebut yang sangat besar disbanding variabel keuangan lainnya.

2.1.3. Leverage

2.1.3.1. Pengertian *Leverage*

Pengertian *Leverage* menurut Fahmi (2014:72), rasio *leverage* ialah :

“Mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang.”

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011 109) adalah sebagai berikut:

“*Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai/ membeli asset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari *equity* dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi”.

Sedangkan Menurut Sjahrian (2009:147) mendefinisikan *leverage* sebagai berikut:

“*Leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) bearti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham”.

Menurut Sutrisno (2012:222), rasio *leverage* adalah “menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang.”

Sedangkan Menurut Sartono (2008:257) adalah sebagai berikut:

“*Leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana (*Source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham”.

Berdasarkan beberapa definisi diatas maka dapat diketahui bahwa *leverage* adalah penggunaan assets dan sumber dana yang memiliki biaya atau beban tetap yang berasal dari pinjaman dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham dan menunjukkan proporsi seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang.

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini sama dengan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran kewajibannya jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Perusahaan yang tidak solvabel yaitu perusahaan yang total utangnya lebih besar dari total asetnya. Rasio ini juga menyangkut struktur keuangan perusahaan, struktur keuangan adalah bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya. Biasanya, aktivitas perusahaan didanai dengan hutang jangka pendek dan modal pemegang saham.

Menurut Brigham (2009:101) seberapa jauh perusahaan menggunakan utang (*financial leverage*) akan memiliki 3 (tiga) implikasi penting yaitu:

- a. Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut dengan

- sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan,
- b. Kreditor akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai suatu batasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang dihadapi kreditor.
 - c. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar, atau diungkit (*leverage*)

2.1.3.2. Jenis- jenis dan pengukuran Rasio *leverage*

Terdapat Beberapa jenis rasio yang ada dalam rasio *leverage*. Menurut Kasmir (2012:155) mengemukakan bahwa:

“Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis- jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas anantara lain:

1. *Debt to asset ratio (debt ratio)*
2. *Debt to equityt ratio*
3. *Long term to equity ratio*
4. *Tangible assets debt coverage*
5. *Current liabilities to net worth*
6. *Times interest earned*
7. *Fixed chared coverage”*.

Menurut Sartono (2008:121), jenis-jenis dan pengukuran *leverage* yaitu:

1. *Debt to Assets Ratio (debt ratio)*, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total modal sendiri.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

3. *Time Interest Earned Ratio*, merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

4. *Fixed Charge Coverage*, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran, pinjaman, dan sewa.

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Pembayaran Sewa}}{\text{Beban Bunga} + \text{Pembayaran Sewa}}$$

5. *Debt Service Coverage*, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.

$$\text{Debt Service Coverage} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \frac{\text{Angsuran Pokok Pinjaman}}{1 - \text{Tarif Pajak}}}$$

2.1.3.3. Tujuan dan Manfaat Penggunaan *Leverage*

Menurut Kasmir (2012:153), terdapat beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.

Sementara itu, manfaat rasio *leverage* adalah untuk:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

2.1.4 . Kualitas Laba

2.1.4.1. Pengertian kualitas laba

Menurut Rinawati (2011) mengungkapkan sebagai berikut:

“Kualitas laba adalah penilaian sejauh mana laba sebuah perusahaan itu dapat diperoleh berulang-ulang, dapat dikendalikan, dan lain bank (memenuhi syarat untuk mengajukan kredit/pinjaman pada bank), di antara faktor-faktor lainnya”

Menurut Hodge dalam Rindu Rika Gamayuni (2003) Memberikan definisi kualitas laba sebagai berikut:

“The extent to which net income reported on the income statement differs from “True” (unbiased and accurate) earnings”.

Menurut Boediono dalam Rindu Rika Gamayuni (2005) ialah:

“ Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya”.

menurut Suwardjono (2006) Kualitas laba “ adalah kedekatan atau korelasi antara laba akuntansi dan laba ekonomik”

Kualitas laba mengakui fakta bahwa dampak ekonomi transaksi yang terjadi akan beragam diantara perusahaan sebagai tingkat laba yang menunjukkan apakah dampak ekonomi pokoknya lebih baik dalam memperkirakan arus kas atau juga dapat diramalkan.

Menurut Rinawati (2011) menyatakan Kualitas laba merupakan suatu ukuran untuk mencocokkan apakah laba yang dihasilkan sama dengan apa yang sudah direncanakan sebelumnya. Kualitas laba semakin tinggi jika mendekati

perencanaan awal atau melebihi target dari rencana awal. Kualitas laba rendah jika dalam menyajikan laba tidak sesuai dengan laba sebenarnya sehingga informasi yang di dapat dari laporan laba menjadi bias dan dampaknya menyesatkan kreditor dan investor dalam mengambil keputusan.

Menurut Sutopo (2009) Menyatakan kualitas laba menunjukkan tingkat kedekatan laba yang dilaporkan dengan *Hicksin Income*, (yang merupakan laba ekonomik) yaitu jumlah yang dapat dikonsumsi dalam satu periode dengan menjaga agar kemampuan perusahaan pada awal dan akhir periode tetap sama.

Dalam literature penelitian akuntansi, terdapat berbagai pengertian kualitas laba dalam perspektif berkemanfaatan pada pengambilan keputusan (*decision usefulness*).

Sutopo (2009) mengelompokkan konstruk kualitas laba dan pengukurannya berdasarkan cara menentukan kualitas laba, yaitu berdasarkan sifat runtun waktu dari laba, karakteristik kualitatif dalam rerangka konseptual, hubungan lab akas akrual, dan keputusan implementasi. Empat kelompok penentuan kualitas laba ini dapat diikhtisarkan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan sifat runtun waktu laba, kualitas laba meliputi: persistensi, prediktabilitas (kemampuan prediksi), dan variabilitas. Atas dasar persistensi, laba yang berkualitas adalah laba yang persisten yaitu laba yang berkelanjutan, lebih bersifat permanen dan tidak bersifat transitori. Persistensi sebagai kualitas laba ini ditentukan berdasarkan perspektif kemanfaatannya dalam pengambilan keputusan khususnya dalam penilaian ekuitas.

Kemampuan prediksi menunjukkan kapasitas laba dalam memprediksi butir informasi tertentu, misalnya laba di masa datang. Dalam hal ini, laba yang berkualitas tinggi adalah laba yang mempunyai kemampuan tinggi dalam memprediksi laba di masa datang. Berdasarkan konstruk variabilitas, laba berkualitas tinggi adalah laba yang mempunyai variabilitas relative rendah atau laba yang *smooth*.

- b. Kualitas laba didasarkan pada hubungan lab akas akrual yang dapat diukur dengan berbagai ukuran, yaitu : rasio kas operasi dengan laba, perusahaan akrual total, estimasi *abnormal/ discretionary accruals* (akrual abnormal/ DA) , dan dengan laba, kualitas laba ditunjukkan oleh kedekatan laba dengan aliran kas operasi. Laba yang semakin dekat dengan aliran kas operasi mengindikasikan laba yang semakin berkualitas. Dengan menggunakan ukuran perubahan akrual total, laba yang berkualitas laba yang mempunyai perubahan akrual total kecil. Pengukuran ini mengamsusikan bahwa perubahan total akrual disebabkan oleh perubahan *discretionary accruals* . Estimasi *discretionary accruals* dapat diukur secara langsung untuk menentukan kualitas laba. Semakin kecil *discretionary accruals* semakin tinggi kualitas laba dan sebaliknya. Selanjutnya, keeratan hubungan antara akrual dan aliran kas juga dapat digunakan untuk mengukur kualitas laba. Semakin erat hubungan antara akrual dan

aliran kas, semakin tinggi kualitas laba.

- c. Kualitas laba didasarkan pada konsep kualitatif rerangka konseptual Laba yang berkualitas adalah laba yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan yaitu yang memiliki karakteristik relevansi, reliabilitas, dan komparabilitas/konsistensi. Pengukuran masing-masing kriteria kualitas tersebut secara terpisah sulit atau tidak dapat dilakukan. Oleh sebab itu, dalam penelitian empiris koefisien regresi harga dan return saham pada laba (dan ukuran-ukuran terkait yang lain misalnya aliran kas) diinterpretasi sebagai ukuran kualitas laba berdasarkan karakteristik relevansi dan reliabilitas.
- d. Kualitas laba berdasarkan keputusan implementasi meliputi dua pendekatan. Dalam pendekatan pertama, kualitas laba berhubungan positif dengan banyaknya pertimbangan, estimasi, dan prediksi yang diperlukan oleh penyusunan laporan keuangan. Semakin banyak estimasi yang diperlukan oleh penyusun laporan keuangan dalam mengimplementasi standar pelaporan, semakin rendah kualitas laba, dan sebaliknya. Dalam pendekatan kedua, kualitas laba berhubungan negatif dengan besarnya keuntungan yang diambil oleh manajemen dalam menggunakan pertimbangan agar menyimpang dari tujuan standar (manajemen laba). Manajemen laba yang semakin besar mengindikasikan kualitas laba yang semakin rendah dan sebaliknya.

Kualitas laba dapat diindikasikan sebagai kemampuan informasi laba memberikan respon kepada pasar. Dengan kata lain, laba yang dilaporkan

memiliki kekuatan respon. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. Laba dikatakan berkualitas jika tidak terdapat penyimpangan dari fakta sesungguhnya dalam proses memperolehnya, meskipun secara teori tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip yang berlaku, sehingga keputusan yang diambil oleh penggunanya tidak menimbulkan bias.

Menurut Yee (2006) 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. Pada sisi lain, laba yang dilaporkan (*reported earnings*) merupakan pertanda kurang baik yang harus diumumkan oleh perusahaan. 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. Kualitas laba menjadi perhatian para pengguna laporan keuangan Karena laba berperan penting dalam pembuatan perjanjian dan keputusan investasi.

Kualitas laba diukur dari nilai *discretionary accrual* (DACC). Dalam menghitung DACC, digunakan pendekatan Jones Model (1991) yang telah dimodifikasi oleh Dechow dan Dichev (2002) dalam Boone, et al. (2008). Model perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{DACC}_{it} = \frac{\text{TACC}_{it} - \text{NDACC}_{it}}{\text{TA}_{i,t-1}}$$

DACC_{it} = *Discretionary accruals* perusahaan I periode t

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

$\text{TA}_{i,t-1}$ = Total asset perusahaan I periode t-1

NDACC_{it} = *Nondiscretionary accruals* perusahaan I periode t

Nilai *Discretionary accrual* yang tinggi (di atas nilai rata-rata) menunjukkan laba perusahaan berkualitas rendah, demikian juga sebaliknya, apabila nilai *Discretionary accrual rendah* (di bawah nilai rata-rata) menunjukkan laba perusahaan berkualitas tinggi.

Menurut (Friedlan 1994 dalam Sulisyanto dan Wibisosno 2003 :133) *Discretionary accrual* merupakan kebijakan akuntansi yang memberikan keleluasan kepada manajemen untuk menentukan jumlah transaksi akrual secara fleksibel, atau dengan kata lain, metode *Discretionary accrual* memberikan peluang kepada manajer untuk memperbaiki profit laba sesuai dengan keinginannya. *Discretionary accrual* merupakan perbedaan antara total *accruals* pada periode yang diuji yang distandarisasi dengan penjualan pada periode yang diuji dan perbedaan antara total *accruals* pada periode dasar yang distandarisasi dengan penjualan pada periode Dasar.

Sedangkan *Non Discretionary accrual* adalah sebaliknya, pengakuan akrual laba yang yang wajar yang tunduk pada suatu standar atau prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Secara sistematis, Total *accruals* itu sendiri merupakan selisih laba bersih operasi (*net operating income*) dengan aliran kas dari aktivitas operasi (*cash flow operating activities*) dalam menghitung total *accruals* menggunakan rumus sebagai berikut :

$$TA = NOI - CFO$$

Sumber Friedlan 1994 dalam Gumanti 2001:172

Keterangan :

TA = *Total Accruals*

NOI = *Net Operating Income*

CFO = *Cash Flow Operating Activities*

Kemudian dapat diukur Nilai *Discretionary accrual* diukur dengan menggunakan Persamaan :

$$DAC_{pt} = (TA_{pt} / SALE_{pt}) (TA_{pd} / SALE_{pd})$$

Sumber : Friedlan 1994 dalam Gumanti 2001:172

Keterangan :

DAC_{pt} = *Discretionary accrual* periode tes

TA_{pt} = Total *accrual* periode tes

SALE_{pt} = Penjualan periode tes

TA_{pd} = Total *accrual* periode dasar

SALE_{pd} = Penjualan periode dasar

2.1.4.2. Manfaat Kualitas laba

Para Pengambil keputusan pada umumnya menggunakan laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan.

Kieso et al (2010) berargumentasi bahwa keterbatasan sumber daya menyebabkan orang-orang berusaha mengalokasikan penggunaannya dengan maksimal. Dalam hal ini, laporan keuangan yang berkualitas membantu penggunaannya mengambil keputusan yang tepat.

Jones (2002) mengutarakan bahwa dengan mengasumsikan setiap investor rasional dan dapat mempelajari laporan keuangan dengan baik, laporan keuangan yang wajar dan terstandar akan membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang benar.

Dengan demikian, laporan keuangan hendaknya secara efektif dapat mengkomunikasikan informasi yang berkaitan dengan perusahaan sehingga dapat diambil keputusan yang tepat. Laba merupakan bagian dari laporan keuangan, sehingga kualitas laba turut menentukan kualitas laporan keuangan dan kemampuan laporan keuangan tersebut menjalankan fungsinya sebagai dasar pengambilan keputusan.

Keberadaan kualitas laba yang baik berperan penting bagi investor sesuai dengan yang dikemukakan oleh Schipper dan Vincent (2003) dalam penelitiannya, bahwa kualitas laba yang baik digunakan sebagai penentu pengambil keputusan. Jika dalam proses penyajian laba tersebut tindakan manipulatif, atau yang dikenal sebagai manajemen laba, kualitas laba pun berkurang. Hal ini disebabkan oleh pengakuan laba yang dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kebijakan

pengakuan pendapatan, judgment, dan faktor-faktor lainnya. Rendahnya kualitas laba dapat menyebabkan kesalahan pengambilan keputusan oleh penggunanya sehingga mengurangi tingkat kegunaan laporan keuangan.

2.1.5. *Earning Per Share (EPS)*

2.1.5.1. Definisi *Earning per share (EPS)*

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu pengukuran keberhasilan suatu perusahaan.

Menurut Menurut Eduardus Tandelilin (2010 :241) mendefinisikan :

“EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.”

Sedangkan Darmaji dan Fakhrudin (2012:154) mendefinisikan :

“ Rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.”

Menurut Kasmir (2012: 207) menyatakan bahwa :

“Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.”

Menurut Irham Fahmi (2012:96) adalah sebagai berikut:

“Bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”.

Berdasarkan definisi diatas dapat diringkas EPS adalah rasio yang menunjukkan besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham yang beredar .

Hubungan laba yang diperoleh dengan investasi yang ditetapkan pemegang saham diamati secara cermat oleh komunitas keuangan. Analisis menelusuri beberapa ukuran pokok yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan kepentingan investor. Rasio yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan kepentingan investor adalah Pada umumnya, 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.

Mulyono (2000) mengungkapkan bahwa Sedangkan jumlah *Earning per Share* (EPS) yang akan didistribusikan kepada investor saham tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden.

Earning per share juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan.

➤ Penilaian laba perlembar saham (EPS)

Angka *earning per share* diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Karena itu langkah

pertama yang dilakukan adalah memahami laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Ada dua laporan keuangan yang utama yaitu neraca dan laporan laba rugi.

Neraca menunjukkan posisi keuangan, kewajiban finansial dan modal sendiri pada waktu tertentu. Laporan laba rugi menunjukkan berapa penjualan yang diperoleh, berapa biaya yang ditanggung dan berapa laba yang diperoleh perusahaan pada periode waktu tertentu (biasanya selama 1 tahun).

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012 :154) EPS dihitung dengan rumus berikut :

$$Earning Per Share = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Sebagai catatan, jika pada perusahaan tersebut terdapat saham *preferen*, maka rumusnya agak sedikit berbeda yaitu :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012 :155):

“Pada Rumus ini, terlebih dahulu laba bersih dikurangkan dengan porsi dividen untuk saham preferen, baru kemudian dibagi dengan jumlah saham biasa yang beredar. Pada umumnya saham preferen di Indonesia kurang populer, sehingga banyak yang tertarik terhadap saham biasa. Oleh karena itu, banyak yang menggunakan rumus yang pertama, yaitu laba bersih dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Penggunaan rumus EPS pada umumnya akan lebih bermanfaat jika dibandingkan dengan periode-periode sebelumnya sehingga analisis akan menjadi lebih luas. Untuk keperluan analisis yang baik, perbandingan tidak hanya dilakukan pada tahun-tahun sebelumnya, tetapi dengan industry yang sejenis”.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:366) *Earning Per Share* diutamakan dalam analisis perusahaan karena tiga alasan:

1. Laba Per Saham biasa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik saham.
2. Dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning* (laba).
3. Adanya hubungan antara perubahan *earning* (laba) dengan perubahan harga saham.

Berdasarkan pengertian diatas dapat dikatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. *Earning per share* rasio untuk mengukur keuntungan yang diterima dari setiap per lembar saham nya.

2.1.5.2 Faktor- faktor penyebab kenaikan dan penurunan *Earning per share* (EPS)

Menurut Brigham dan Houston (2009 :23) faktor-faktor penyebab kenaikan dan penurunan *earning per share* (EPS) adalah :

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
4. Presentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada presentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Presentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada presentase penurunan laba bersih.

Jadi bagi suatu perusahaan, nilai laba per saham akan meningkat apabila presentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada presentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar begitu pula sebaliknya.

2.1.6. *Equity Risk premium (ERP)*

2.1.6.1. Pengertian *Equity Risk Premium*

Menurut Guinan (2010:115) mendefinisikan *Equity Risk premium* sebagai berikut:

“Keuntungan yang disediakan oleh saham individual atau pasar saham secara keseluruhan akibat ekspos bebas resiko”

Menurut Saiful dan Erlina (2010) mendefinisikan ERP ialah:

“ ERP sebagai imbalan yang diinginkan investor untuk menghasilkan pendapatan tidak tetap sehubungan dengan saham ekuitas miliknya. ERP diukur sebagai *return* yang diharapkan pemegang saham melebihi rata-rata asset bebas resiko”.

Sedangkan Menurut Kurniawan (2013) mengungkapkan :

“*Equity Risk Premium (ERP)* didefinisikan sebagai perbedaan antara *return* yang diharapkan pada saham biasa dan *return* pada sekuritas pemerintah”

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.

Menurut Saiful dan Erlina Dalam Martin dan Lillo (2003) mengungkapkan :

“ ERP juga merupakan masukan yang penting dalam menghitung biaya modal yang memiliki peran untuk menentukan harga maksimum barang dan jasa dari utilitas pemerintah”

ERP mencerminkan harga dari risiko yang diambil, merupakan komponen utama atas *return* yang diharapkan yang dituntut pada investasi berisiko.

Menurut Saiful dan Erlina (2010) Dalam Demodaran, (2009) menyatakan *Return* yang diharapkan ini merupakan faktor penentu dari biaya ekuitas dan biaya modal, input yang penting dalam analisis keuangan dan penilaian perusahaan. ERP seperti yang digunakan dalam tingkat diskonto dan analisis biaya modal merupakan konsep yang memandang ke masa depan. Karena itu, ERP yang digunakan pada tingkat diskonto harus mencerminkan apa yang dipikirkan para investor tentang premi risiko di masa depan.

Terdapat dua cara untuk memperkirakan ERP, pertama menggunakan data historis dan yang lain menggunakan perkiraan atau proyeksi pasar. Dengan menggunakan data historis, asumsinya adalah bahwa apa yang terjadi di masa lalu menggambarkan apa yang mungkin terjadi di masa depan. Dengan menggunakan proyeksi pasar, asumsinya adalah bahwa untuk memproyeksikan ERP dapat dilakukan melalui survei atau beberapa model proyeksi lain. Kebanyakan model

ERP menggunakan data historis dan mengasumsikan bahwa beberapa periode masa lalu menyediakan indikasi terbaik dari apa yang akan terjadi di masa depan.

Saiful dan Erliana, (2010) menyatakan Jadi, model ERP yang menggunakan proyeksi masa depan sebagai dasar tidak berfungsi dengan baik. Saiful dan erlina (2010) menggunakan CAPM (Anin dan Falaschetti, 1998 dan Umarudin Kurniawan) dalam menghitung ERP yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

$$\beta = \frac{\text{Cov } R_i.RM}{\text{Var } RM}$$

Keterangan :

R_i = Tingkat *return* saham

B = beta saham

R_f = tingkat *return* asset bebas risiko

RM = tingkat *return* pasar

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.

Menurut Saiful dan Erlina (2010) Dalam Boone, et, al. (2008) mengungkapkan :

“Suku bunga bank sentral tentunya masih berpotensi memiliki semua risiko, akan tetapi diasumsikan negara tidak mungkin gagal membayar (walaupun ada juga kemungkinannya), oleh karena itu biasanya return dari *risk free* aset (R_f) digunakan suku bunga bank sentral”.

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

Penelitian Terdahulu

Judul yang diangkat tentu tidak lepas dari penelitian terdahulu sebagai landasan dalam menyusun sebuah kerangka pikir ataupun arah dari penelitian ini. Ada beberapa penelitian yang mengkaji tentang faktor yang memengaruhi *Equity Risk premium*. Penelitian itu dilakukan oleh:

1. Gebhardt, et al. (2001)

Melakukan Penelitian dengan judul “ *Toward and Implied cost of capital*” meneliti hubungan ERP dengan menggunakan Ukuran perusahaan, *book to market equity* dan *leverage*. Dari penelitian ini didapatkan hasil bahwa semua variabel yang diteliti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERP.

2. Boone, Khurana, Inder K. dan Raman. (2008)

Melakukan Penelitian dengan judul “ *Audit Firm Tenure and the Equity Risk Premium*” meneliti hubungan ERP dengan menggunakan *Audit tenure*, Ukuran perusahaan, beta saham, kualitas laba, EPS dan *leverage*. Hasilnya Variabel beta, EPS dan *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap ERP sedangkan variabel audit tenure, ukuran perusahaan, dan kualitas laba berpengaruh negatif.

3. Saiful dan Erlina (2010)

Melakukan Penelitian dengan judul “*Equity Risk Premium perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dan faktor-faktor yang mempengaruhinya*” meneliti hubungan ERP dengan menggunakan variabel *Audit tenure*, beta, kualitas laba, *leverage* dan *book to market*

equity dalam penelitiannya. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *book to market equity* dan *leverage* berpengaruh terhadap ERP secara positif dan signifikan sedangkan beta saham berpengaruh terhadap ERP secara negatif dan signifikan Serta *Audit tenure* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ERP.

4. Agung kurniawan

Melakukan Penelitian dengan judul “faktor-faktor yang mempengaruhi *Equity Risk Premium* pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia” meneliti hubungan ERP dengan menggunakan variabel, ukuran perusahaan, *return on equity* dan *debt to equity ratio* dalam penelitiannya. ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan. Sementara variabel *debt to equity rasio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *equity risk premium*.

5. Umarudin Kurniawan (2013)

Melakukan Penelitian dengan judul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Equity Risk Premium* perusahaan di indonesia” meneliti hubungan ERP dengan menggunakan variabel *Audit tenure*, ukuran perusahaan kualitas laba, *leverage* dan *EPS* dalam penelitiannya. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa kualitas laba berdampak positif terhadap ERP sementara *Audit tenure*, *leverage*, ukuran perusahaan dan *EPS* belum berdampak pada ERP.

Tabel 2.1
Ringkasan penelitian Terdahulu yang relevan

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil penelitian
1	Gebhardt, et al (2001)	<i>Toward and Implied Cost of Capital</i>	<i>All variables (firm size, book to market equity and leverage) significant effect on Equity Risk Premium</i>
2	Boone, Khurana, Inder K. dan Raman (2008)	<i>Audit Firm Tenure and The Equity Risk Premium</i>	<i>variable beta , EPS and Leverage positive significant effect on ERP variable auditor tenure , firm size , and the quality of the earnings effect negatif</i>
3	Saiful dan Erlina (2010)	<i>Equity Risk premium perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Faktor-Faktor yang mempengaruhinya</i>	<i>Book to market equity berpengaruh terhadap ERP secara positif dan signifikan. Beta berpengaruh terhadap ERP secara negatif dan signifikan serta auditor tenure, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERP</i>

4.	Agung kurniawan	faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Equity Risk Premium</i> pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia	ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, <i>return on equity</i> berpengaruh negatif dan signifikan. Sementara variabel <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>equity risk premium</i> .
5	Umarudin kurniawan (2013)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Equity Risk Premium</i> perusahaan Di Indonesia	<i>Auditor tenure</i> dan <i>Earning per share</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ERP Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> dan kualitas laba berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap ERP

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1. Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap *equity risk premium*

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 ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak

perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat. Dari ketiga variabel ini, nilai aktiva 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 asset.

Dari penelitian Gebhardt et al (2001) Ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Equity Risk premium*

Gebhardt,et al (2001) menunjukkan bahwa terdapat lebih banyak informasi informasi publik tentang perusahaan yang terlalu besar dan saham-saham mereka yang likuid. Semakin banyak informasi yang tersedia tentang perusahaan dan lebih likuid saham, semakin rendah resiko yang dirasakan dalam perusahaan, maka semakin rendah *equity risk premium* yang terealisasi.

Hasil ini memperkuat pernyataan BAnz (1981) bahwa terdapat pengaruh secara negatif antara ukuran perusahaan dan rata rata return. Oleh karena itu. Variabel ini diperkirakan memiliki tanda negatif. Konsisten juga dengan Hasil Boone, et al. (2008) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *equity Risk premium* serta hasil penelitian Saiful dan Erlina (2013) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *equity Risk premium*.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala, yaitu dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain total aktiva , *log size*, nilai pasar saham, dan stabilitas penjualan. Dari ketiga variabel ini, nilai aktiva relatif

lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total asset.

2.2.2. Pengaruh *leverage* terhadap *equity risk premium*

Rasio *leverage* merupakan perbandingan antara total utang terhadap total asset 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. Risiko perusahaan dengan *financial leverage* yang tinggi akan semakin tinggi pula (Hanafi dan Halim, 2005).

Bhandari (1988) menyatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang positif terhadap tingkat return yang diharapkan.

Rasio-rasio *leverage* menunjukkan besarnya modal yang berasal modal yang berasal dari pinjaman (modal asing) yang dipergunakan untuk membiayai investasi dan operasional perusahaan. Sumber yang berasal dari modal asing akan meningkatkan rasio perusahaan. Biasanya *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to equity ratio* (DER) yang menunjukkan perbandingan antara total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) dengan modal sendiri (modal saham biasa dan saham preferen).

Selain itu, Gebhardt, et al (2001) menyatakan bahwa tingkat yang lebih tinggi dari *leverage* keuangan diperkirakan dapat meningkatkan risiko yang dirasakan dan meningkatkan *equity risk premium* perusahaan. Hasil temuannya menyatakan bahwa saham dengan nilai rasio *leverage* yang tinggi memiliki tingkat return yang relatif tinggi terhadap beta pasarnya. 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 resiko. Tingginya tingkat *leverage* akan meningkatkan kemungkinan kepailitan (kebangkrutan) dan selanjutnya akan meningkatkan risiko perusahaan, sesuai dengan pernyataan Baxter (1967) dalam Fama dan French (1992) bahwa penambahan utang hingga titik tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan, tapi ketika melewati titik optimal, penambahan utang akan menimbulkan kepailitan sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Selain itu, Gebhard, et, al. (2001) menyatakan bahwa tingkat yang lebih tinggi dari *leverage* keuangan diperkirakan dapat meningkatkan risiko yang dirasakan dan meningkatkan *equity risk premium* perusahaan. Konsisten dengan Boone et al. (2008) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *Equity Risk premium*.

Sedangkan Hasil Penelitian Saiful dan Erlina (2010) dan Penelitian Umarudin Kurniawan (2013) bahwa *leverage* Berpengaruh secara negatif terhadap *Equity Risk Premium* .

2.2.3. Pengaruh kualitas laba terhadap *equity risk premium*

Kualitas laba dapat diindikasikan sebagai kemampuan informasi laba memberikan respon kepada pasar. Dengan kata lain, laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. Kualitas laba diukur dari nilai *discretionary accrual*.

Francis, LaFond, Olsson, dan Schipper (2004) meneliti hubungan antara kualitas laba dan *equity risk premium* menunjukkan bahwa semakin tinggi kualitas laba perusahaan, maka semakin rendah *equity risk premium* perusahaan tersebut. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa penurunan kualitas laba mempunyai peran meningkatkan *equity risk premium*. Selain itu Leuz dan Verrecchia (2005) menyatakan bahwa kualitas yang tinggi akan meningkatkan aliran kas dan menurunkan biaya modal. Hal tersebut akan menurunkan *equity risk premium* perusahaan.

Yee (2005) mengungkapkan semakin tinggi kualitas laba, maka semakin cepat dan tepat laba yang dilaporkan menyampaikan nilai sekarang dari dividen yang diharapkan. Siallagan dan Machfoedz (2006) menguji pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan menyimpulkan bahwa kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang akan berpengaruh juga terhadap *Equity Risk premium*.

Boone, et al (2008) yang menyatakan bahwa semakin tinggi akrual menunjukkan laba perusahaan berkualitas rendah sehingga akan menurunkan *equity risk premium* perusahaan.

Sedangkan Hasil Penelitian Umarudin Kurniawan (2013) bahwa Kualitas laba Berpengaruh secara negatif terhadap *Equity Risk Premium* .

2.24. Pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *equity risk premium*

Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan ditunjukan oleh besarnya *Earning per share* (EPS) dari perusahaan yang bersangkutan . *Earning per share* (EPS) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih sebelum pajak 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, sebab *earning per share* (EPS) ini menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Sedangkan jumlah *Earning per share* (EPS) yang akan didistribusikan kepada investor saham tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden (Mulyono, 2000).

Penelitian Aloysius (2004) dan Chen (2006) menunjukan *Earning per share* (EPS) merupakan variabel yang positif dan signifikan dalam menerangkan perubahan *return* saham dan *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.

penelitian Boone, et al (2008) menunjukkan bahwa *Earning per share* (EPS) secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap *Equity Risk Premium*. Semakin tinggi EPS maka semakin tinggi *Equity Risk premium*.

Sedangkan Penelitian Umarudin Kurniawan (2013) bahwa *Earning per share* berpengaruh negatif terhadap *Equity Risk Premium*.

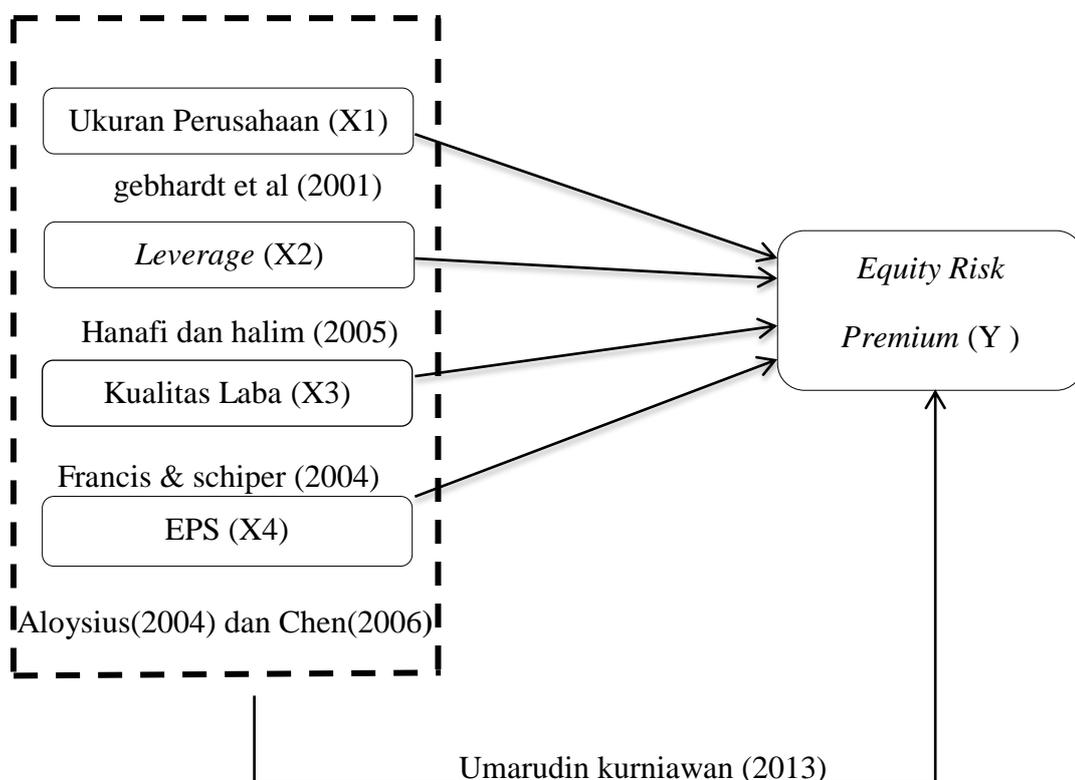
2.4. Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran, maka penulis dapat menyimpulkan beberapa hipotesis yang telah di uraikan sebelumnya, antara lain:

- Hipotesis 1 : Terdapat Pengaruh negatif Ukuran perusahaan terhadap *Equity Risk Premium*.
- Hipotesis 2 : Terdapat Pengaruh Positif *Leverage* terhadap *Equity Risk Premium*.
- Hipotesis 3 : Terdapat Pengaruh Negatif Kualitas laba terhadap *Equity Risk Premium*.
- Hipotesis 4 : Terdapat Pengaruh Positif *Earning per share* terhadap *Equity Risk Premium*
- Hipotesis 5 : Terdapat Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, kualitas laba, *earning per share* terhadap *Equity risk premium* .

Paradigma penelitian

Paradigma penelitian merupakan abstraksi fenomena yang diteliti. Sesuai dengan judul skripsi, Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *equity risk premium*, maka hubungan antar variabel dapat digambarkan dalam model penelitian sebagai berikut



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian