

## PENGARUH RISIKO PASAR, RISIKO FINANSIAL, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Metha Dwi Apriyanti<sup>1\*</sup>, Yatimin<sup>2</sup>, Sisca Debyola Widuhung<sup>3</sup>  
<sup>1,2,3</sup> Dosen Universitas Muhammadiyah Tangerang

[24030600010@student.umj.ac.id](mailto:24030600010@student.umj.ac.id)

DOI: <https://doi.org/10.58217/joceip.v19i2.100>

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh risiko pasar, risiko finansial, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2024. Dalam konteks teoretis, nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan prospek masa depan dan stabilitas finansial sebuah perusahaan, yang sangat dipengaruhi oleh berbagai jenis risiko. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini mengaplikasikan metode analisis regresi Data Panel yang diolah dengan perangkat lunak EViews 12. Sampel penelitian terdiri dari 9 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling, dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan antara tahun 2017 hingga 2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, risiko pasar, risiko finansial, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, ditemukan bahwa risiko pasar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan risiko finansial dan risiko bisnis tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Kontribusi praktis dari penelitian ini adalah memberikan wawasan kepada investor dalam menilai dan memilih perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko-risiko yang ada. Selain itu, temuan ini memberikan arahan bagi manajemen perusahaan untuk lebih fokus dalam strategi mitigasi risiko guna meningkatkan nilai perusahaan di pasar saham.

**Kata kunci:** Risiko Pasar, Risiko Finansial, Risiko Bisnis, Nilai Perusahaan Pasar Modal Indonesia

### PENDAHULUAN

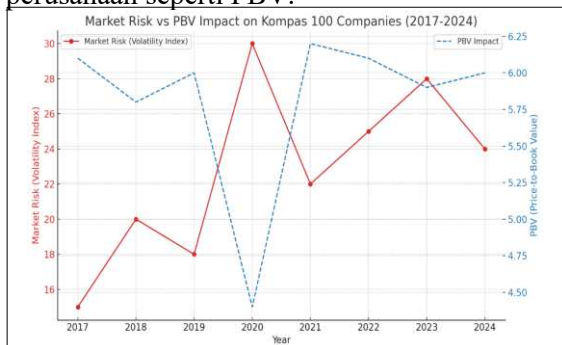
Dalam era globalisasi dan pertumbuhan ekonomi yang cepat, pasar saham menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan di suatu negara. Di Indonesia, peran ini dijalankan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menyediakan *platform* bagi perdagangan saham perusahaan-perusahaan yang telah memenuhi kriteria pencatatan. Salah satu *indeks* acuan utama di BEI adalah *Indeks Kompas 100*, yang terdiri dari 100 perusahaan terpilih dengan kinerja terbaik berdasarkan likuiditas perdagangan, kapitalisasi pasar, serta kekuatan fundamental perusahaan. Perusahaan-perusahaan dalam *indeks* ini mencerminkan berbagai sektor penting dalam perekonomian nasional, seperti perbankan, manufaktur, barang konsumsi, dan energi. Dengan cakupan sektor

yang luas dan karakteristik perusahaan yang kuat, nilai perusahaan-perusahaan dalam *Indeks Kompas 100* sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari lingkungan *eksternal* seperti kondisi ekonomi dan pasar global, maupun dari faktor internal seperti risiko bisnis, keuangan, dan pasar.

Nilai perusahaan menjadi salah satu aspek yang krusial dalam menentukan keberhasilan sebuah perusahaan dalam jangka panjang. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, tetapi juga mencerminkan persepsi *investor* terhadap prospek masa depan perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Saat ini,

kesadaran masyarakat akan perencanaan keuangan merupakan hal yang positif. Hal ini tercermin dari besarnya *kontribusi* masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia yang berkembang pesat. Pesatnya pertumbuhan *investor* dari 3,88 juta pada akhir tahun 2020 meningkat sebesar 92,7% menjadi 7,48 juta *investor* pada akhir tahun 2021. Pertumbuhan investasi yang lebih luas juga dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pasar modal.

Namun, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan saja, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai risiko yang dihadapi perusahaan seperti risiko bisnis, risiko finansial, dan risiko pasar. Pada periode 2017 hingga 2024, *Indeks Kompas 100* telah mengalami fluktuasi yang signifikan, dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan internal seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, perubahan suku bunga, serta kinerja operasional perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, penelitian mengenai nilai perusahaan yang terdaftar di *Indeks Kompas 100* selama periode tersebut menjadi penting untuk memberikan pemahaman mengenai dinamika kinerja perusahaan di pasar modal Indonesia. Risiko bisnis, risiko finansial, dan risiko pasar adalah faktor-faktor utama yang memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Ketiga jenis risiko ini dapat berdampak signifikan terhadap keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada harga saham dan rasio valuasi perusahaan seperti PBV.



**Gambar 1.** Market Risk vs PBV Impact on Kompas 100 Companies (2017-2024)  
(Sumber: [www.indopremier.com](http://www.indopremier.com))

Dari gambar diatas menunjukkan pergerakan volatilitas pasar yang dibandingkan dengan rata-rata PBV perusahaan dalam *Indeks Kompas 100* selama periode 2017 hingga 2024. Sumbu kiri (merah) menunjukkan indeks volatilitas pasar yang merepresentasikan tingkat risiko pasar. Semakin tinggi angka, semakin besar volatilitas pasar, yang dapat mengindikasikan ketidakpastian pasar. Sumbu kanan (biru) menunjukkan perubahan *Price-to-Book Value* (PBV) perusahaan yang terpengaruh oleh risiko pasar. Penurunan PBV dapat mengindikasikan penurunan nilai perusahaan karena ketidakpastian pasar. Grafik ini menunjukkan korelasi antara fluktuasi pasar yang lebih besar (misalnya pada tahun 2020 karena pandemi COVID-19) dan dampaknya terhadap PBV perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI.

Tidak hanya itu, perbandingan antara perusahaan-perusahaan dalam indeks juga menunjukkan hasil yang beragam. Perusahaan dengan fundamental yang kuat dan strategi manajemen risiko yang baik cenderung mampu mempertahankan nilai perusahaannya meskipun berada dalam tekanan pasar.

Banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya yaitu risiko Pasar. Risiko pasar merupakan kondisi yang dialami perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar, dimana perubahan tersebut merupakan diluar kendali perusahaan (Hasanah, 2019). Risiko Pasar memiliki dampak yang sangat besar terhadap nilai perusahaan, Dalam periode 2017 hingga 2024, faktor eksternal seperti ketegangan geopolitik, pandemi, dan kebijakan moneter global memainkan peran besar dalam menggerakkan nilai perusahaan dalam Indeks Kompas 100. Perusahaan dengan fundamental yang lebih kuat dan kemampuan untuk mengelola risiko pasar dengan lebih baik cenderung mampu bertahan dan pulih lebih cepat, sementara perusahaan yang terpapar lebih besar terhadap fluktuasi pasar dan ketidakpastian lebih rentan terhadap penurunan nilai. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang risiko pasar, investor dan perusahaan

dapat memitigasi dampak negatif terhadap kinerja dan nilai pasar mereka.

Risiko keuangan (*financial risk*) menyatakan bahwa risiko keuangan merupakan situasi di mana perusahaan tidak dapat memulihkan biaya keuangannya. *Leverage* digunakan sebagai alat untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* yang tinggi memiliki efek negatif pada perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ragu-ragu, yang berarti risiko yang tinggi yang akan dibebankan kepada pemegang saham dan membuat return sahamnya turun. Namun, *leverage* yang tinggi juga dapat mengurangi beban pajak yang ditanggung oleh perusahaan.

Risiko bisnis dapat dijelaskan sebagai ketidakpastian dalam estimasi laba rugi operasi di masa depan perusahaan. Risiko bisnis dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan, dimana perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar hutangnya. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi seringkali kurang mampu menggunakan utang dalam jumlah yang besar dalam pendanaan perusahaan karena untuk menghindari tidak terbayarnya utang di masa depan (Oktafiani dkk, 2019). Penelitian ini menemukan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan semakin tinggi risiko bisnis, maka akan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan pada perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian ini sejalan dengan fenomena yang terjadi. Dimana penggunaan utang yang tinggi, maka perusahaan akan memiliki risiko yang tinggi. Menurut catatan Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019 terus mengalami peningkatan dengan penggunaan utang yang tinggi sedangkan pendapatan laba yang rendah dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan ketidakonsisten banyaknya varian hasil penelitian pada penelitian terdahulu, membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut

mengenai pengaruh risiko bisnis risiko *financial* risiko pasar terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh risiko bisnis, risiko finansial, dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017–2024, baik secara parsial maupun simultan.

## METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, Adapun jenis data yang digunakan merupakan Data sekunder berupa laporan keuangan pada perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2024. Dengan variabel independen yaitu Risiko Bisnis, Risiko Financial, Risiko Pasar dan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (PBV). Populasi penelitian ini menggunakan indeks Kompas 100 yang terdaftar di pasar modal Indonesia yang menampilkan laporan tahunan 100 perusahaan dari tahun 2017 hingga 2024. Objek dan sumber data penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2017 sampai dengan 2024, yang dapat diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau situs resmi perseroan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Besarnya sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan, dimana perusahaan tersebut sudah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti.

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data berupa metode dokumentasi yaitu pengumpulan data yang diperoleh dengan melihat, mencatat dan menganalisis data sekunder yang didapatkan dari perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data pada penelitian ini diambil berdasarkan publikasi laporan keuangan yang diterima dari tahun 2017-2024 dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan metode analisis data berupa analisis regresi Data Panel dengan program EViews 12.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 1.** Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	1.692349	0.199795	0.790067	0.167897
Median	1.070224	0.064284	0.621832	0.115126
Maximum	6.033213	2.396015	4.486552	2.149247
Minimum	0.003712	0.000124	0.114611	0.006148
Std. Dev.	1.849068	0.481233	0.747120	0.312708
Skewness	0.943162	4.145879	2.976333	5.859069
Kurtosis	2.678492	18.94743	14.61378	37.49714
Jarque-Bera	6.865477	605.7633	319.3391	2488.814
Probability	0.032298	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	76.15572	8.990764	35.55301	7.555363
Sum Sq. Dev.	150.4382	10.18974	24.56032	4.302609
Observations	45	45	45	45

Berdasarkan uji statistik deskriptif diatas maka dapat diketahui bahwa data observasi penelitian sebanyak 45 data laporan keuangan. Berikut ini keterangan dari data analisis statistik deskriptif yang telah diolah yaitu sebagai berikut:

- Variabel PBV (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,692349 satuan, dan standar deviasi sebesar 1,849068 satuan. Nilai maximum sebesar 6,033213 satuan, dan nilai minimum sebesar 0,003712 satuan yang dimiliki oleh index compass 100.
- Variabel Risiko Pasar (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,199795 satuan, dan standar deviasi sebesar 0,481233 satuan. Nilai maximum sebesar 2,396015 satuan, dan nilai minimum sebesar 0,000124 satuan yang dimiliki oleh index compass 100.
- Variabel Risiko Finansial (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,790067 satuan, dan standar deviasi sebesar 0,747120 satuan. Nilai maximum sebesar 4,486552 satuan, dan nilai minimum sebesar 0,114611 satuan yang dimiliki oleh index compass 100.
- Variabel Risiko Binis (X3) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,167897 satuan, dan standar deviasi sebesar 0,312708 satuan. Nilai maximum sebesar 2,149247 satuan, dan nilai minimum sebesar 0,006148 satuan yang dimiliki oleh index compass 100.

#### Estimasi Regresi Data Panel

Model yang digunakan untuk regresi data panel adalah *Two Way Model* yaitu model

yang memperhitungkan pengaruh waktu. Menurut Basuki (2021) metode estimasi model regresi yang menggunakan data panel ada tiga teknik yang dapat dilakukan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

#### a. Common Effect Model

Persamaan statistiknya sebagai berikut:

**Tabel 2.** Persamaan *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 07/09/23 Time: 22:17 Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 9 Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.517139	0.456187	3.325693	0.0019
X1	1.438547	0.559554	2.570883	0.0139
X2	0.057192	0.363260	0.157441	0.8757
X3	-0.937415	0.851242	-1.101232	0.2772
R-squared	0.164982	Mean dependent var	1.692349	
Adjusted R-squared	0.103883	S.D. dependent var	1.849068	
S.E. of regression	1.750392	Akaike info criterion	4.042243	
Sum squared resid	125.6187	Schwarz criterion	4.202836	
Log likelihood	-86.95048	Hannan-Quinn criter.	4.102111	
F-statistic	2.700238	Durbin-Watson stat	0.178273	
Prob(F-statistic)	0.058068			

#### b. Fixed Effect Model

Persamaan statistiknya sebagai berikut:

**Tabel 3.** Persamaan *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 07/09/23 Time: 22:22 Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 9 Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.694534	0.124578	13.60222	0.0000
X1	-0.389907	0.180687	-2.157918	0.0383
X2	0.084391	0.107648	0.783958	0.4387
X3	0.053850	0.231211	0.232905	0.8173
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.960102	Mean dependent var	1.692349	
Adjusted R-squared	0.946803	S.D. dependent var	1.849068	
S.E. of regression	0.426478	Akaike info criterion	1.356668	
Sum squared resid	6.002166	Schwarz criterion	1.838445	
Log likelihood	-18.52504	Hannan-Quinn criter.	1.536270	
F-statistic	72.19198	Durbin-Watson stat	1.648218	
Prob(F-statistic)	0.000000			

### c. Random Effect Model

Persamaan statistiknya sebagai berikut:

**Tabel 4.** Persamaan *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 07/09/23 Time: 22:25 Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 9 Total panel (balanced) observations: 45 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.693244	0.524929	3.225663	0.0025
X1	-0.338435	0.179564	-1.884767	0.0666
X2	0.078272	0.107211	0.730075	0.4695
X3	0.029082	0.230729	0.126044	0.9003
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		1.529999	0.9279	
Idiosyncratic random		0.426478	0.0721	
Weighted Statistics				
R-squared	0.082723	Mean dependent var	0.209345	
Adjusted R-squared	0.015605	S.D. dependent var	0.456492	
S.E. of regression	0.452916	Sum squared resid	8.410444	
F-statistic	1.232500	Durbin-Watson stat	1.135143	
Prob(F-statistic)	0.310207			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.078924	Mean dependent var	1.692349	
Sum squared resid	162.3115	Durbin-Watson stat	0.058819	

### Pemilihan Teknik Model Estimasi Data Panel

Dalam menentukan model regresi data panel yang tepat yang digunakan untuk analisis regresi data panel.

#### a. Uji Chow

**Tabel 5.** Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	82.206690	(8,33)	0.0000	
Cross-section Chi-square	136.850882	8	0.0000	
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/09/23 Time: 18:47				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 9				
Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.517139	0.456187	3.325693	0.0019
X3	-0.937415	0.851242	-1.101232	0.2772
X2	0.057192	0.363260	0.157441	0.8757
X1	1.438547	0.559554	2.570883	0.0139
R-squared	0.164982	Mean dependent var	1.692349	
Adjusted R-squared	0.103883	S.D. dependent var	1.849068	
S.E. of regression	1.750392	Akaike info criterion	4.042243	
Sum squared resid	125.6187	Schwarz criterion	4.202836	
Log likelihood	-86.95048	Hannan-Quinn criter.	4.102111	
F-statistic	2.700238	Durbin-Watson stat	0.178273	
Prob(F-statistic)	0.058068			

Hasil perhitungan diatas nilai Probabilitas (Prob) *Cross-section F* sebesar 0,0000 dan *Cross-section chi-square*  $0,0000 < \alpha$

(0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik digunakan dalam mengestimasi regresi data panel dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

#### b. Uji Hausman

**Tabel 6.** Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	8.240752	3	0.0413	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X3	0.053850	0.029082	0.000223	0.0970
X2	0.084391	0.078272	0.000094	0.5278
X1	-0.389907	-0.338435	0.000405	0.0105
Cross-section random effects test equation: Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 07/09/23 Time: 18:47 Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 9 Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.694534	0.124578	13.60222	0.0000
X3	0.053850	0.231211	0.232905	0.8173
X2	0.084391	0.107648	0.783958	0.4387
X1	-0.389907	0.180687	-2.157918	0.0383
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.960102	Mean dependent var	1.692349	
Adjusted R-squared	0.946803	S.D. dependent var	1.849068	
S.E. of regression	0.426478	Akaike info criterion	1.356668	
Sum squared resid	6.002166	Schwarz criterion	1.838445	
Log likelihood	-18.52504	Hannan-Quinn criter.	1.536270	
F-statistic	72.19198	Durbin-Watson stat	1.648218	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil perhitungan diatas nilai Probabilitas (Prob) *Cross-section random* sebesar 0,4764 maka dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik digunakan dalam mengestimasi regresi data panel dibandingkan *Random Effect Model* (REM).

#### c. Uji Lagrange Multiplier

**Tabel 7.** Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Null hypotheses: No effects Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	47.70777 (0.0000)	0.583169 (0.4451)	48.29094 (0.0000)
Honda	6.907081 (0.0000)	-0.763655 (0.7775)	4.344058 (0.0000)
King-Wu	6.907081 (0.0000)	-0.763655 (0.7775)	3.364283 (0.0004)
Standardized Honda	7.873864 (0.0000)	-0.519367 (0.6982)	2.259442 (0.0119)
Standardized King-Wu	7.873864 (0.0000)	-0.519367 (0.6982)	1.234326 (0.1085)
Gourieroux, et al.	--	--	47.70777 (0.0000)

Hasil perhitungan diatas nilai probabilitas cross section Breush-pagan sebesar  $0,0000 < \alpha 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih baik digunakan dalam mengestimasi regresi data panel dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

#### d. Simpulan Model

Berdasarkan pengujian terhadap tiga model regresi data panel yang sudah dilakukan, diperoleh hasil dengan rangkuman pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 8. Simpulan Model**

No.	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
2.	Uji Hausman	REM vs FEM	FEM
3.	Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	REM

Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang layak digunakan dalam penelitian ini ialah model *Fixed Effect Model* (FEM).

#### Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Multikolinearitas

Model yang baik adalah model yang tidak terjadi kolerasi antar setiap variabel bebas, untuk mengetahui terdapat multikolinearitas dengan melihat nilai koefisien kolerasi. Jika nilai koefisien kolerasi variabel bebas  $> 0,90$  maka model mengalami masalah multikolinearitas. jika nilai koefisien korelasi  $< 0,90$  maka model bebas dari masalah multikolinearitas.

**Tabel 9. Hasil Uji Multikolinearitas**

	X1	X2	X3
X1	1	-0.1954204...	-0.0135394...
X2	-0.1954204...	1	-0.1255610...
X3	-0.0135394...	-0.1255610...	1

Berdasarkan Tabel diatas hasil koefisien korelasi yang diperoleh dan disajikan tidak ada koefisien korelasi yang besar, artinya koefisien korelasi semua variabel bebas  $< (0,90)$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolineritas.

##### b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui adanya atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual model regresi data panel dibawah ini.

**Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Panel Period Heteroskedasticity LR Test			
Equation: UNTITLED			
Specification: Y C X1 X2 X3			
Null hypothesis: Residuals are homoskedastic			
	Value	df	Probability
Likelihood ratio	7.194040	9	0.6169
LR test summary:			
	Value	df	
Restricted LogL	-86.95048	41	
Unrestricted LogL	-83.35346	41	

$H_0$  = jika nilai Prob signifikan  $> \alpha 0,05$

$H_a$  = jika nilai Prob signifikan  $< \alpha 0,05$

Tabel di atas bahwa profitabilitas memiliki nilai  $> \alpha 0,05$  sehingga keputusan yang diambil yaitu  $H_0$  diterima yaitu tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

#### Analisis Model Regresi Data Panel Linier Berganda

**Tabel 11. Data Panel Linier Berganda**

**PBV= 1,694534 – 0,389907 RB +0,084391 Risk + 0,053850 Nim**

- Konstanta PBV sebesar 1,694534
- Risiko Pasar memberikan pengaruh negative sebesar -0,389907
- Risiko Finansial memberikan pengaruh positif sebesar 0,084391
- Risiko Bisnis memberikan pengaruh positif sebesar 0,053850

#### Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Koefisien korelasi determinasi ( $R^2$ ) menggambarkan seberapa besar variabel independen dalam model mempengaruhi variabel terikatnya, sedangkan sisa pengaruhnya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model, kesalahan dalam merumuskan model, dan ketidakakuratan dalam pengukuran. Berikut adalah tabel hasil Uji Koefisien Korelasi Determinasi ( $R^2$ ):

**Tabel 12.** Hasil Uji Koefisien Determinasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.960102	Mean dependent var	1.692349
Adjusted R-squared	0.946803	S.D. dependent var	1.849068
S.E. of regression	0.426478	Akaike info criterion	1.356668
Sum squared resid	6.002166	Schwarz criterion	1.838445
Log likelihood	-18.52504	Hannan-Quinn criter.	1.536270
F-statistic	72.19198	Durbin-Watson stat	1.648218
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel yang diberikan, model FEM dipilih dan menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.103883 atau 10,3% mengindikasikan bahwa variasi Y dapat dijelaskan oleh X1 yaitu risiko Pasar, X2 yaitu risiko Financial dan X3 yaitu risiko Bisnis, sebesar 10,3% sisanya 89,7% (100%-10,3%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

### Uji Hipotesis

#### a. Uji Simultan F

Dalam penelitian ini untuk mengetahui tingkat signifikansi variabel-variabel independent secara simultan tanda variabel dependent di lakukan dengan uji Ftes yaitu menggunakan angka signifikansi.

**Tabel 13.** Hasil Uji F

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 07/09/23 Time: 22:22 Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 9 Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.694534	0.124578	13.60222	0.0000
X1	-0.389907	0.180687	-2.157918	0.0383
X2	0.084391	0.107648	0.783958	0.4387
X3	0.053850	0.231211	0.232905	0.8173
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.960102	Mean dependent var	1.692349	
Adjusted R-squared	0.946803	S.D. dependent var	1.849068	
S.E. of regression	0.426478	Akaike info criterion	1.356668	
Sum squared resid	6.002166	Schwarz criterion	1.838445	
Log likelihood	-18.52504	Hannan-Quinn criter.	1.536270	
F-statistic	72.19198	Durbin-Watson stat	1.648218	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dapat dilihat bahwa nilai F-Statistic sebesar 72.19198, sementara F-Tabel dengan tingkat  $\alpha = 0,05$   $df(n-k) = df(45-4) = 41$  didapat hasil F-Tabel sebesar 2,838745398. Dengan demikian F-Statistic (72.19198) > F-Tabel (2,86626) dan nilai signifikansi (F-statistic) sebesar 0,000000 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang artinya variabel independen dalam penelitian ini yang terdapat risiko bisnis, risiko financial dan risiko pasar bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### b. Uji t Parsial

Uji t (t-test) melakukan pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikan peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengamsumsikan bahwa variabel independen dianggap konstan.

**Tabel 14.** Hasil Uji t

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 07/09/23 Time: 22:22 Sample: 2017 2021 Periods included: 5 Cross-sections included: 9 Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.694534	0.124578	13.60222	0.0000
X1	-0.389907	0.180687	-2.157918	0.0383
X2	0.084391	0.107648	0.783958	0.4387
X3	0.053850	0.231211	0.232905	0.8173
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.960102	Mean dependent var	1.692349	
Adjusted R-squared	0.946803	S.D. dependent var	1.849068	
S.E. of regression	0.426478	Akaike info criterion	1.356668	
Sum squared resid	6.002166	Schwarz criterion	1.838445	
Log likelihood	-18.52504	Hannan-Quinn criter.	1.536270	
F-statistic	72.19198	Durbin-Watson stat	1.648218	
Prob(F-statistic)	0.000000			

#### a. Risiko Pasar (X1)

Nilai t statistic -2,157918 sementara t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 ialah  $df(n-k) = df(45-4) = 41$ . Diperoleh nilai t tabel sebesar 2,01954097 yang artinya t statistic risiko bisnis sebesar (-2,157918) > t tabel sebesar (2,01954097) dan nilai signifikansi 0,0383 < 0,05 maka artinya dalam penelitian ini variabel risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H1 dalam variabel risiko bisnis diterima.

#### b. Risiko Finansial (X2)

Nilai t statistic 0,783958 sementara t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 ialah  $df(n-k) = df(45-4) = 41$ . Diperoleh nilai t tabel sebesar 2,01954097 yang artinya t statistic risiko finansial sebesar (0,783958) > t tabel sebesar (2,01954097) dan nilai signifikansi 0,4387 < 0,05 maka artinya dalam penelitian ini variabel risiko financial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H2 dalam variabel risiko financial ditolak.

#### c. Risiko Bisnis (X3)

Nilai t statistic 0,232905 sementara t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 ialah

$df (n-k) = df (45-4) = 41$ . Diperoleh nilai  $t$  tabel sebesar 2,01954097 yang artinya  $t$  statistic risiko pasar sebesar (0,232905)  $>$   $t$  tabel sebesar (2,01954097) dan nilai signifikansi.  $0,8173 < 0,05$  maka artinya dalam penelitian ini variabel risiko pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian,  $H_3$  dalam variabel risiko pasar ditolak.

### **Pembahasan**

#### **a. Pengaruh Risiko Pasar terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis yang telah dilakukan penelitian ini untuk menguji apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil yang telah didapat bahwa variabel risiko bisnis memiliki  $t$  statistic risiko bisnis sebesar (-2,157918)  $>$   $t$  tabel sebesar (2,01954097) dan nilai Prob.  $0,0383 < 0,05$  maka artinya dalam penelitian ini variabel risiko bisnis berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **b. Pengaruh Risiko Finansial terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis yang telah dilakukan penelitian ini untuk menguji apakah risiko finansial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil yang telah didapat bahwa variabel risiko finansial memiliki  $t$  statistic risiko finansial sebesar (0,783958)  $>$   $t$  tabel sebesar (2,01954097) dan nilai Prob.  $0,4387 < 0,05$  maka artinya dalam penelitian ini variabel risiko finansial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **c. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis yang telah dilakukan penelitian ini untuk menguji apakah risiko pasar berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil yang telah didapat bahwa variabel risiko finansial memiliki artinya  $t$  statistic risiko pasar sebesar (0,232905)  $>$   $t$  tabel sebesar (2,01954097) dan nilai Prob.  $0,8173 < 0,05$  maka artinya dalam penelitian ini variabel risiko pasar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu risiko bisnis, risiko finansial, dan risiko pasar terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan indeks Kompas 100 yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2024. Dari analisis yang telah diuraikan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. Risiko Pasar, risiko finansial dan risiko bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Dilihat dari hasil perhitungan uji parsial didapat nilai  $T$  hitung  $>$   $t$  tabel sebesar (2,01954097) dan nilai signifikansi  $0,0383 < 0,05$  Hubungan yang negative ini berarti semakin tinggi tingkat utang, semakin besar risiko kebangkrutan yang ditanggung perusahaan, sehingga menurunkan nilai perusahaan. Karena semakin tinggi tingkat bunga tetap yang harus dibayar, Maka Berpengaruh Risiko Bisnis terhadap nilai perusahaan.
2. Risiko Finansial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Dilihat dari hasil perhitungan uji parsial didapat nilai  $T$  hitung  $>$   $t$  tabel sebesar sebesar (2,01954097) dan nilai signifikansi.  $0,4387 < 0,05$  perusahaan menggunakan pembiayaan utang atau saham preferen. Leverage digunakan sebagai alat untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri.
3. Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan  $T$  hitung  $>$   $t$  tabel sebesar sebesar (2,01954097) dan nilai signifikansi.  $0,8173 < 0,05$  perusahaan disebabkan tinggi atau rendahnya harga saham diyakini tidak mempengaruhi asset yang dimiliki perusahaan.
4. Risiko Pasar, risiko finansial, dan risiko Bisnis secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dilihat dari hasil perhitungan uji  $F$  didapatkan nilai  $F$  F-Tabel (2,86626) dan nilai signifikansi ( $F$ -statistic) sebesar  $0,000000 < 0,05$ , dengan nilai adjusted  $R$ -



squared sebesar 0,960102 atau 9,60% mengindikasikan bahwa variasi Y dapat di jelaskan oleh H1 yaitu Risiko Bisnis, H2 Risiko Financial, dan H3 yaitu Risiko Pasar sebesar 10,3% dan 89,7% (100%-10,3%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

### Saran

Berdasarkan interpretasi hasil, maka saran bagi pembaca dan penelitian yang akan datang, adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor, sebelum berinvestasi sebaiknya meneliti informasi perusahaan yang telah di publikasikan oleh perusahaan yang akan disajikan sebagai pedoman dalam mengambil keputusan investasi.
2. Bagi perusahaan, untuk meyakinkan para calon investor sebaiknya menyediakan informasi lengkap mengenai kinerja perusahaan yang dibutuhkan oleh para calon investor yang akan menanamkan modalnya. Perusahaan juga harus berusaha meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya dengan terus meningkatkan kinerja ke arah yang lebih baik agar calon investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan.
3. Bagi penelitian, yang akan datang, pada penelitian ini masing – masing variable hanya diukur dengan menggunakan satu proksi. Penulis menyarankan untuk penelitian yang akan datang sebaiknya menggunakan lebih banyak proksi yang dapat digunakan.
4. Dapat menambah jumlah sampel atau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### DAFTAR PUSTAKA

- Al rasyid maria ulfatulloh . (2022). Pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan (studi pada pt blue bird tbk tahun 2014-2021). *Universitas galuh*.
- Britama rizky muhammad. (2021). Pengaruh risiko Pasar risiko keuangan dan risiko Bisnis terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

LQ45 yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Universitas sriwijaya. Jurnal ekonomi*.

- Ginting feren geovannie, ivonne s. Saerang<sup>2</sup>, dkk. (2018). Pengaruh risiko bisnis, risiko finansial dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan pada bank bumh (periode tahun 2011-2018). *Universitas sam ratulangi manado. Jurnal emba vol.8 no.1. Issn 2303-1174*.

- Junjuran, Mochammad Ilyas, dan Ajeng Tita Nawangsari. (2021). *Pengolahan Data Statistik Dengan Menggunakan Eviews Dalam Penelitian Bisnis*. Nagari Kota Baru: CV. Insan Cendekia Mandiri. 54 hlm. ISBN: 978-623-348-339-1. [https://books.google.co.id/books/about/Pengolahan\\_Data\\_Statistik\\_dengan\\_Menggun.html?hl=id&id=RmJVEAAAQBAJ&redir\\_esc=y](https://books.google.co.id/books/about/Pengolahan_Data_Statistik_dengan_Menggun.html?hl=id&id=RmJVEAAAQBAJ&redir_esc=y). Diakses pada 25 Januari 2023.

- Karimah ghina nur, azib. (2021). Pengaruh profitabilitas dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. *Universitas islam bandung. Volume 7, no. 2. Issn 2460-6545*.

- Kusumaningtyas, Eviatiwi, dkk. (2022). *Konsep Dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews*. Lamongan: Academia Publication. 184 hlm. ISBN: 978-623-5369-05-1. [https://books.google.co.id/books/about/Konsep\\_dan\\_Praktik\\_Ekonometrika\\_Mengguna.html?hl=id&id=dBp1EAAAQBAJ&redir\\_esc=y](https://books.google.co.id/books/about/Konsep_dan_Praktik_Ekonometrika_Mengguna.html?hl=id&id=dBp1EAAAQBAJ&redir_esc=y). Diakses pada 28 Januari 2023.

- Pengaruh ratio leverage terhadap risiko pasar pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. *Universitas*

*riau. Jurnal akuntansi. Vol. 1, no. 1. Issn 2337-4314.*

Savitri enni, andra lolija pramudya. (2015). Pengaruh ratio leverage terhadap risiko pasar pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. *Universitas riau . Jurnal akuntansi. Vol. 1, no. 1. Issn 2337-4314.*

Stulz, R. M. (2003). "Risk Management and Derivatives". *The Journal of Financial Economics*, 64(3), 337-404.

Jogiyanto, H. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta.

Nugroho, H. (2018). *Pengaruh Risiko Pasar dan Risiko Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia (Tesis)*. Universitas Indonesia.

Bursa Efek Indonesia. (2020). *Laporan Tahunan BEI 2020: Perkembangan Pasar Modal Indonesia*.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2013). *Corporate Finance: Core Principles and Applications (10th ed.)*. McGraw-Hill Education.

Black, F., & Scholes, M. (1973). "The Pricing of Options and Corporate Liabilities". *Journal of Political Economy*, 81(3), 637-654.