



# PENGARUH *BUSINESS RISK*, *FIRM SIZE*, DAN *RISK MANAGEMENT* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022

Alvidro Ramadhansyah Armas<sup>1</sup>, Gatot Nazir Ahmad<sup>2</sup>, Titis Fatarina Mahfirah<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

[alvidroramadhansyaharmas\\_1705620020@mhs.unj.ac.id](mailto:alvidroramadhansyaharmas_1705620020@mhs.unj.ac.id)<sup>1</sup>,

[gnahmad@unj.ac.id](mailto:gnahmad@unj.ac.id)<sup>2</sup>, [titisfatarinamahfirah@unj.ac.id](mailto:titisfatarinamahfirah@unj.ac.id)<sup>3</sup>

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Business risk*, *Firm size*, dan *Risk management* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Variabel independen pada penelitian ini adalah *business risk* atau risiko bisnis, *firm size* atau ukuran perusahaan, dan *risk management* atau manajemen risiko. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang menggunakan dua proksi yaitu Tobins'Q dan (EPS). Jumlah sampel pada penelitian ini berjumlah 30 perusahaan dengan pengamatan lima tahun sehingga terdapat 150 total observasi untuk dianalisis. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah kuantitatif. Data bersumber berdasarkan data sekunder yaitu annual report yang diterbitkan dari masing-masing perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan E-Views versi 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *business risk* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel *risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** *Business risk*, *Firm size*, Risk Management, Sektor Property, Bursa Efek Indonesia

## PENDAHULUAN

Dalam lima tahun terakhir, bisnis sektor properti dan real estate sedang mengalami pertumbuhan pesat di berbagai negara di seluruh dunia. Pertumbuhan ini disebabkan oleh beberapa faktor, termasuk urbanisasi yang terus meningkat, perkembangan ekonomi, dan permintaan akan tempat tinggal dan properti komersial. Sebagai akibat dari pertumbuhan ini, sektor properti dan real estate telah menjadi salah satu sektor utama dalam ekonomi yang menawarkan peluang investasi yang menarik. Usaha properti dan real estate merupakan suatu kegiatan usaha atau bisnis yang dilakukan oleh perorangan atau perusahaan yang bergerak di kepemilikan suatu asset riil atau hak milik atas harta benda baik berupa tanah yang dapat dijadikan aktiva.

Gambar 1 Perkembangan Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode 2018-2022



Berdasarkan Gambar 1 diatas dapat dilihat bahwa banyaknya perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 hingga 2022 secara konsisten terus mengalami peningkatan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosiani dan Honesty (2023) dimana di dalam penelitiannya tersebut juga meneliti jumlah perusahaan sektor properti dan real estate yang listing di BEI periode 2018 hingga 2021. Secara keseluruhan bisnis real estate ini dapat dipahami sebagai suatu bisnis yang bergerak dalam berbagai aspek seperti pembelian, penjualan atau penyewaan tanah, dan perancangan tanah (Septyanto et al., 2020).

Maka dari itu seiring dengan berkembang pesatnya sektor usaha properti dan real estate diperlukan juga penelitian-penelitian untuk memitigasi risiko yang akan mungkin terjadi. Penulis berusaha untuk menjelajahi pengaruh faktor-faktor ini terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan real estate. Risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan praktik

manajemen risiko semuanya dapat berperan dalam membentuk nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan yang lebih dalam tentang bagaimana perusahaan mengidentifikasi dan mengelola risiko-risiko ini serta dampaknya terhadap kinerja dan keberlanjutan bisnis mereka.

Menurut Ginting et al., (2020) risiko bisnis dapat mempengaruhi aktivitas operasi perusahaan, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, kepercayaan investor terhadap investasi, dan kemampuan perusahaan untuk menggalang dana. Tingginya risiko bisnis suatu perusahaan menunjukkan akan kesulitan membiayai kegiatan operasinya, sehingga berdampak negatif terhadap produktivitas dan kinerja keuangan perusahaan.

Faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran besar dalam konteks mencapai tahap kedewasaan, dimana pada tahap ini arus kas sudah positif dan dirasa memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan kestabilan dalam menghasilkan keuntungan. Hal tersebut akan direspon positif oleh investor dan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian (Obradovich et al., 2013) serta Pratama dan Wiksuana (2018) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun, Jia dan Chen (2008) serta Rai dan Sudiartha (2016) memberi gambaran bahwa *firm size* mempunyai pengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Walaupun perhatian terhadap manajemen risiko meningkat, namun riset akademik dibidang properti dan *real estate* masih tergolong sedikit. Salah satu alasannya yaitu sulitnya untuk menentukan ukuran yang pantas mengenai *Enterprise Risk management* (ERM). Beberapa peneliti Beasley dan Warr (2007), (Hoyt & Liebenberg, 2011), menggunakan keberadaan *Chief Risk Officer* (CRO) sebagai proksi dari penerapan ERM. Peneliti lainnya mengembangkan *index* ERM untuk penelitian mereka tersendiri (Gordon et al., 2009). Penerapan sistem ERM akan meningkatkan kinerja perusahaan (Hoyt & Liebenberg, 2011), sudah ada tiga penelitian yang mengatakan fungsi ERM dengan performa perusahaan, yang pertama dilakukan oleh Hoyt dan Liebenberg (2001), lalu ada juga penelitian yang dilakukan oleh Gordon et al., (2009), kemudian yang terakhir atau yang ketiga yaitu penelitian langsung yang dilakukan oleh Bertinetti et al., (2013). Hoyt dan Liebenberg (2011) melalui penelitiannya meyakini bahwa ada relasi yang positif antara nilai perusahaan dengan penerapan ERM pada perusahaan tersebut. Penelitiannya pada perusahaan asuransi di Amerika Serikat secara statistika dan data-data empiris dan ekonomi ditemukan variabel nilai perusahaan meningkat signifikan sampai menyentuh 17%

dengan penerapan ERM *disclosure*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dampak faktor-faktor seperti risiko bisnis, ukuran perusahaan dan praktik manajemen risiko terhadap nilai perusahaan di industri real estate. Dengan demikian, penelitian ini akan memberikan pandangan yang lebih mendalam mengenai manajemen risiko dalam konteks industri real estate yang terus berkembang. Penelitian ini menganalisis dampak tingkat risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan praktik manajemen risiko terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan *real estate*.

#### **METODE PENELITIAN**

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022. Data didapatkan dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang diakses melalui website resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti adalah analisis kuantitatif dan regresi data panel menggunakan program E-views. Adapun kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Kriteria Sampel

<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah</b>
Perusahaan yang terdaftar pada sektor properti <i>dan real estate</i> di BEI Periode 2018-2022	85
Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022	(30)
Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap berturut-turut selama periode 2018 – 2022.	(17)
Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang mempunyai kelengkapan data keuangan sesuai dengan variabel penelitian.	(8)
<b>Jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria</b>	<b>30</b>
<b>Total Unit Observasi (Jumlah Sampel × 5 Tahun)</b>	<b>150</b>

#### **Operasionalisasi Variabel**



Tabel 2 Definisi dan Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Operasional
1	<i>Business risk</i> (BR <sub>1</sub> )	Tingkat risiko dari operasi perusahaan apabila tidak menggunakan hutang.	$Business\ risk = \frac{EBIT}{Total\ Asset} \times 100\%$
2	<i>Firm size</i> (FS <sub>2</sub> )	Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan.	$Firm\ size = Ln\ Total\ Asset$
3	<i>Risk management</i> (RM <sub>3</sub> )	<i>Enterprise risk management</i> adalah sebuah proses yang dipengaruhi dewan perusahaan, manajemen dan personil lain entitas tersebut, diterapkan dalam penetapan strategi dan berlaku diseluruh perusahaan, dirancang untuk mengenali peristiwa potensial yang dapat mempengaruhi entitas tersebut, sehingga dapat mencapai tujuan entitas.	$ERM = \frac{Jumlah\ item\ yang\ diungkapkan}{108}$
4	Nilai Perusahaan (Tobin's Q dan EPS)	Nilai perusahaan adalah cerminan dari kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi minat penanam saham atau investor terhadap perusahaan.	$Tobins'Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$ dan $EPS = \frac{Laba\ bersih}{Jumlah\ lembar\ saham\ beredar}$

**Model Penelitian**

Model untuk persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1BR_1 + \beta_2FS_2 + \beta_3RM_3 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta atau intersep

$\beta_1 - \beta_3$  = Koefisien regresi

BR1 = Business risk

FS2 = Firm size

RM3 = Risk management

e = Error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 3 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
Tobin's Q	150	1,049881	1,09659	0,309859	7,961676
EPS	150	53,85790	455,3316	-3350,683	3190,693
BR <sub>1</sub>	150	0,038763	0,082825	-0,353066	0,650242
FS <sub>2</sub>	150	22,74173	1,508373	20,00896	25,87258
RM <sub>3</sub>	150	0,596133	0,099931	0,310000	0,730000

Tabel 3 memperlihatkan hasil dari analisis statistik deskriptif dari data-data yang sudah dikumpulkan oleh peneliti. Data tersebut memperlihatkan Tobins' Q yang merupakan salah satu proksi yang digunakan pada penelitian ini untuk menghitung dari variabel nilai perusahaan yang di mana juga merupakan salah satu variabel dependen pada penelitian ini. Data di atas memperlihatkan apabila nilai perusahaan yang digunakan dengan menggunakan proksi Tobins' Q memiliki nilai mean atau rata-rata sebesar 1,049881 dengan diikuti dengan nilai standar deviasi sebesar 1,09659. Lalu, dapat dilihat berdasarkan tabel diatas nilai minimum pada variabel Tobins' Q yaitu sebesar 0,309859, nilai ini di dapatkan dari PT Bekasi Asri Pemula Tbk tepatnya pada tahun 2020. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa membuktikan kurangnya kepercayaan investor kepada perusahaan. Nilai maksimal pada variabel Tobins'Q berdasarkan tabel diatas yaitu sebesar 7,961676 yang didapatkan dari perusahaan PT Agung Semesta Sejahtera Tbk, nilai maksimal tersebut dapat dilihat pada tahun 2018. Hasil tersebut terlihat dari harga saham penutupan pada perusahaan tersebut yang cukup memiliki kenaikan dari nilai harganya dari 780 per lembar saham pada tahun 2017 menjadi 880 per lembar saham pada tahun 2018.

Berdasarkan Tabel 3 juga memperlihatkan data yang dikumpulkan

dari variabel dependen selanjutnya yaitu variabel nilai perusahaan yang menggunakan proksi EPS. Data yang didapatkan EPS memiliki nilai mean atau rata-rata sebesar 53,85790 dengan nilai standar deviasi sebesar 455,3316. Selanjutnya, berdasarkan dari data yang sudah dikumpulkan variabel EPS mendapatkan nilai minimum sebesar -3350,683. Nilai minimum tersebut didapatkan dari perusahaan PT Modernland Realty Tbk (MDLN) pada tahun 2021. Jika dilihat dari data yang dikumpulkan peneliti jumlah laba bersih perusahaan pada tahun tersebut sedang mengalami kerugian yang cukup besar sehingga hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beban keuangan yang besar pada tahun tersebut. Lalu, nilai maksimal pada variabel EPS didapatkan pada perusahaan PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK) sebesar 3190,693. Hasil tersebut terlihat juga pada pendapatan usaha pada perusahaan tersebut juga mengalami kenaikan yang cukup signifikan tepatnya di tahun 2018.

Variabel selanjutnya merupakan salah satu dari tiga variabel independen yang berada pada penelitian ini. Berdasarkan semua data yang sudah dikumpulkan, didapatkan rata-rata variabel *business risk* atau BR1 sebesar 0,038763 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,082825. Variabel BR1 mendapatkan nilai minimum sebesar -0,353066, nilai ini didapatkan dari PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK) pada tahun 2020. Hasil tersebut dapat dilihat dari laba bersih perusahaan pada tahun tersebut mengalami kerugian yang cukup signifikan dari tahun sebelumnya. Sedangkan pada nilai maksimum variabel BR1 memiliki nilai sebesar 0,650242 yang diperoleh PT Bima Sakti Pertiwi Tbk (PAMG) pada tahun 2018. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan mengalami keadaan yang sebaliknya dengan perusahaan sebelumnya, di mana jumlah keuntungan pada tahun tersebut perusahaan mengalami peningkatan tingkat dari nilai laba bersihnya.

Variabel independen selanjutnya adalah variabel *firm size* atau FS2 yang memperoleh hasil nilai mean atau rata-ratanya sebesar 22,74173 dengan jumlah nilai standar deviasi sebesar 1,508373. Nilai minimum yang didapatkan pada variabel ini adalah sebesar 20,00896, nilai tersebut didapatkan dari PT Pudjadi Prestige Tbk (PUDP) di tahun 2018. Hasil tersebut terlihat dari jumlah nilai total aset perusahaan yang pada tahun tersebut masih belum besar, hal ini tentu menyebabkan ukuran perusahaan tersebut menjadi kacil pada tahun tersebut. Sedangkan, nilai maksimum yang didapatkan variabel FS2 sebesar 25,87258 yang didapatkan di PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) pada tahun 2018. Hasil tersebut terlihat dari perusahaan memang cenderung memiliki tingkat nilai total aset yang dimilikinya cukup besar di setiap tahun.

Variabel independen terakhir yang berada pada penelitian ini adalah *risk management* yang diproksikan dengan ERM (RM4) ini memperoleh hasil nilai rata-rata sebesar 0,596133 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,099931. Nilai maksimum yang diperoleh variabel ini

sebesar 0,730000, nilai ini didapatkan dari PT Pudjadi Prestige Tbk (PUDP) pada tahun 2021. Sedangkan, nilai minimumnya diperoleh sebesar 0,310000 yang diperoleh PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) tepatnya pada tahun 2018. Semua hasil tabel diatas didapatkan sesuai dengan semua data sampel yang dikumpulkan, dengan jumlah total observasi sebanyak 150.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Multikolinieritas

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai VIF untuk seluruh variabel independen yang digunakan memperoleh nilai kurang dari 10,0 ( $VIF < 10,0$ ). *Mean* VIF sebesar 1,037577 yang kurang dari nilai batas atas 10, dan nilai  $1/VIF > 0,1$ . Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memiliki gejala *multikolinieritas*.

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	1/VIF
BR <sub>1</sub>	1,036569	0,964721
FS <sub>2</sub>	1,025959	0,974698
RM <sub>3</sub>	1,050202	0,952198
<b>Mean VIF</b>	<b>1,037577</b>	

#### Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan Gambar diatas didapatkan hasil bahwa nilai prob. Chi square sebesar  $0,3517 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini menggunakan uji heterokedastisitas dengan metode *Breusch Pagan Godfrey*. yang berarti datanya bersifat *homoscedastic*. Model penelitian ini terbebas dari gejala *heteroskedastisitas*.

Tabel 1 Hasil Uji Heterokedastisitas

F-statistic	1.084841	Prob.F(3,146)	0.3575
Obs*R-squared	3.270777	Prob. Chi-Square(3)	0.3517
Scaled explained SS	31,38814	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

#### Pemilihan Regresi Data Panel

Uji pemilihan tentunya dilakukan dengan tujuan untuk memilih model yang terbaik yang akan digunakan untuk menganalisis data panel. Setelah dilakukan pengujian untuk memilih model terbaik yang akan digunakan, didapatkan hasil sebagaimana yang ditunjukkan pada tabel berikut:





Tabel 6 Hasil Pemilihan Regresi Data Panel

Model	Uji Chow	Uji Hausman	Uji Lagrange Multiplier	Model Terpilih
(Model I) BR <sub>1</sub> , FS <sub>2</sub> , RM <sub>3</sub> terhadap Tobins'Q	0,0007	0,2334	0,0130	REM
(Model II) BR <sub>1</sub> , FS <sub>2</sub> , RM <sub>3</sub> terhadap EPS	0,2275	-	0,9537	CEM

Sumber: Data diolah Peneliti, (2024)

### Hasil Regresi Data Panel

Tabel 7 Regresi Data Panel

Variabel	BR <sub>1</sub> , FS <sub>2</sub> , RM <sub>3</sub> terhadap Tobins'Q	BR <sub>1</sub> , FS <sub>2</sub> , RM <sub>3</sub> terhadap EPS
	(Model I)	(Model II)
<i>Business risk</i> (BR <sub>1</sub> )	-0,637027 0,4732	1792,268 0,0001
<i>Firm size</i> (FS <sub>2</sub> )	-0,045703 0,4673	-8,150092 0,7314
<i>Risk management</i> (RM <sub>3</sub> )	2,48917 0,0283	61,22859 0,9053
Constant	1,261151 0,429	129,8961 0,8365
Observations	150	150
Number of firms	30	30
R-Squared	0,037923	0,108562

$\alpha=5\%$

Sumber: Data diolah Peneliti, (2024)

Berdasarkan hasil regresi seperti yang ditunjukkan pada Tabel 7, didapatkan model penelitian sebagai berikut :

(Model I, Tobins'Q)

$$\text{Tobins'Q} = 1,261151 - 0,637027\text{BR}_1 - 0,045703\text{FS}_2 + 2,489170\text{RM}_3 + e$$



$$\text{EPS} = 129,8961 + 1792,268\text{BR1} - 8,150092\text{FS2} + 61,22859\text{RM3} + e$$

(Model II, EPS)

### Uji Koefisien Determinasi (Uji R2)

Tabel 7 merupakan hasil dari uji koefisien determinasi R2 pada penelitian ini, di mana pada model I menunjukkan hasil bahwa nilai R2 yang didapatkan yaitu sebesar 0,037923 atau 3,79 %. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *business risk* (BR1), *firm size* (FS2), dan *risk management* (RM3) mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan (Tobins'Q) sebesar 3,79%. Selanjutnya, pada model II menunjukkan hasil bahwa nilai R2 yang didapatkan yaitu sebesar 0,108562 atau 10,85 %. Nilai koefisien determinasi tersebut mengindikasikan bahwa variabel independen yang terdiri dari *business risk* (BR1), *firm size* (FS2), dan *risk management* (RM3) mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan (EPS) sebesar 10,85 % sedangkan sisanya di jelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

### Uji-t

Tabel 7 merupakan hasil *uji t* dari model I proksi Tobins'Q, di mana berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa variabel *business risk* (BR1) dan *firm size* (FS2) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan jika dilihat dengan proksi Tobins'Q. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas dari variabel *business risk* (BR1) mendapatkan hasil sebesar  $0,4732 > \alpha (0,05)$ . Lalu, untuk variabel *firm size* (FS2) mendapatkan nilai probabilitas sebesar  $0,4673 > \alpha (0,05)$ . Namun, terdapat hasil yang berbeda pada variabel *risk management* (RM3). Variabel ini mendapatkan hasil yang signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana jika dilihat berdasarkan nilai probabilitasnya variabel *risk management* (RM3) mendapatkan nilai sebesar  $0,0283 < \alpha (0,05)$  yang artinya variabel *risk management* (RM3) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q.

Selanjutnya dapat dilihat dari Tabel 7 merupakan hasil *uji t* dari model II dengan menggunakan proksi EPS, di mana berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa variabel *firm size* (FS2) dan *risk management* (RM3) mendapatkan hasil yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan jika dilihat dengan proksi EPS. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas dari variabel *firm size* (FS2) mendapatkan hasil sebesar  $0,7314 > \alpha (0,05)$ . Lalu, untuk variabel *risk management* (RM3) mendapatkan nilai probabilitas sebesar  $0,9053 > \alpha (0,05)$ . Namun, terdapat hasil yang berbeda pada variabel *business risk* (BR1). Variabel ini mendapatkan hasil yang signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana jika dilihat berdasarkan nilai probabilitasnya variabel *business risk* (BR1) mendapatkan nilai sebesar  $0,0001 < \alpha (0,05)$  yang artinya variabel *business risk* (BR1) berpengaruh

terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan EPS.

### **Pengaruh *Business risk* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *business risk* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, perlu dilihat kembali berdasarkan hasil pengujian diatas *business risk* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan apabila menggunakan proksi EPS sedangkan *business risk* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *business risk* perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa investor tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *business risk* atau risiko bisnis yang tinggi. Terutama bagi para investor yang memiliki profil risiko risk seeker, tentunya investor-investor seperti itu mengharapkan return yang lebih tinggi ketika memilih untuk keputusan berinvestasinya. Hal ini tentu sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Fuadi et al., (2022) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurutnya risiko bisnis merupakan kondisi ketidakpastian akan keuntungan atau kerugian perusahaan di masa yang akan datang. Risiko bisnis sangat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Namun semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi perusahaan dapat menggambarkan tingginya keuntungan yang diperoleh. High risk high return adalah prinsip pengambilan keputusan dalam memilih investasi yang menawarkan risiko tinggi namun hasil pengembalian juga tinggi.

### **Pengaruh *Firm size* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, dalam penelitian ini ukuran perusahaan atau *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar apapun aset yang dimiliki perusahaan tidak dapat meningkatkan ataupun menurunkan nilai suatu perusahaan. Hasil dari penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadhilah dan Sukmaningrum (2020) di dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Cahya et al., (2023) juga mendapatkan hasil yang sama dengan penelitian ini bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, berkebalikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Iswajuni et al., (2018). Berdasarkan hasil regresi dari penelitian ini *firm size* atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kedua proksi yang digunakan baik menggunakan Tobins'Q maupun EPS. Hal ini berarti investor yang ingin berinvestasi kepada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar pada BEI periode 2018-2022 tidak melihat seberapa besar dan kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran yang besar sering kali dianggap sebagai indikator keberlanjutan dan

stabilitas suatu perusahaan yang tentunya dapat meningkatkan kepercayaan para pihak yang berkepentingan seperti para investor, karena ukuran perusahaan berhubungan dengan nilai aset yang dimiliki perusahaan. Alasan tersebut belum tentu menjadi indikator yang pasti di dalam mengukur stabilitas suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan mengelola aset lancar dan aset tetapnya secara optimal sebagai bagian dari kegiatan usahanya, dan laba serta penjualan produk perusahaan tersebut stabil atau meningkat, maka otomatis investor akan membeli saham perusahaan tersebut walaupun jika dilihat berdasarkan nilai ukuran perusahaan, perusahaan tersebut memiliki nilai yang kecil. Akibatnya harga saham perusahaan meningkat, seiring dengan peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, keputusan investor untuk berinvestasi tidak bergantung hanya pada ukuran perusahaan itu besar atau kecil.

### **Pengaruh *Risk management* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, *risk management* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut di dapat dari pengujian pengaruh *risk management* terhadap nilai perusahaan yang menggunakan proksi Tobins'Q. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian lain yang menemukan hasil yang sama Septyanto & Nugraha (2021), Ayunda (2021) dan Devi et al., (2017). Penelitian tersebut juga menyatakan bahwa *risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pengungkapan ERM (*Enterprise Risk Management*) yang baik adalah pengungkapan yang memiliki isi tentang risiko yang dihadapi perusahaan, respon perusahaan terhadap risiko yang dihadapi, dan penilaian risiko beserta pengawasan yang dilakukan manajemen perusahaan dalam menanggulangi risiko. Berdasarkan hasil penelitian ini artinya semakin luas item pengungkapan *Enterprise Risk management* yang diungkapkan perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Pengungkapan ERM yang memadai diperlukan oleh investor untuk meminimalkan tingkat risiko dan ketidakpastian. Pengungkapan ERM yang lebih luas dinilai positif oleh investor, karena semakin banyak item pengungkapan ERM yang diungkapkan, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen yang lebih baik terhadap manajemen risiko. Respon positif yang diberikan investor terhadap perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini mengevaluasi dampak *business risk*, *firm size*, dan *risk management* terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia dari 2018 hingga 2022. Menggunakan data kuantitatif



dari laporan tahunan 30 perusahaan dengan 150 observasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa *business risk* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang diproksikan dengan EPS. Namun, *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan baik dengan proksi Tobins'Q maupun EPS. Sementara itu, *risk management* yang diproksikan dengan ERM memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui Tobins'Q. Implikasi teoritis menunjukkan bahwa risiko bisnis dan penerapan manajemen risiko dapat menjadi sinyal peningkatan nilai perusahaan. Implikasi praktisnya, perusahaan sektor properti dan real estate di Indonesia disarankan untuk fokus pada pengelolaan risiko bisnis dan manajemen risiko untuk meningkatkan nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian termasuk cakupan terbatas pada sektor properti dan real estate serta penggunaan data sekunder yang dapat mengandung kesalahan, sementara penelitian masa depan diharapkan memperluas cakupan ke sektor industri lainnya dan meneliti variabel independen tambahan yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan.

## REFERENSI

- Agista, G. G., & Mimba, N. P. S. H. (2017). Pengaruh Corporate Governance Structure Dan Konsentrasi Kepemilikan Pada Pengungkapan Enterprise Risk Management. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20((1)), 438-466.
- Beasley, M., & Warr, R. (2007). Information Conveyed in Hiring Announcements of Senior Executives Overseeing Enterprise-Wide *Risk management* Processes.
- Bertinetti, G. S., Cavezzali, E., & Gardenal, G. (2013). The effect of the enterprise *risk management* implementation on the firm value of European companies. <http://ssrn.com/abstract=2326195><https://ssrn.com/abstract=2326195>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2* (14th ed.). Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2022 . Data Retrieved from <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/CTRA>
- Cahaya, N., Ahmad, G. N., & Dalimunthe, S. (2023). HOW GOOD CORPORATE GOVERNANCE, *FIRM SIZE* , AND DIVIDEND POLICY AFFECT FIRM VALUE? EVIDENCE ON 100 NON-FINANCIAL COMPANIES IN ASIA. In *Jurnal Dinamika Manajemen dan Bisnis* (Vol. 6, Issue 1). <http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jdmb>
- Devi, S., Gusti Nyoman Budiasih, I., & Dewa Nyoman Badera, I. (2017). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENTERPRISE *RISK MANAGEMENT* DAN PENGUNGKAPAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI

- PERUSAHAAN (The Effect of Enterprise *Risk management* Disclosure and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value). In *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* (Vol. 14, Issue 1).
- Fuadi, A., Yulianti, V., Fitria Noor, A., & Anggraeni Putri, T. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.
- Ginting, F. G., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Finansial Dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Bumh Periode Tahun 2011-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1).
- Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. Y. (2009). Enterprise *risk management* and firm performance: A contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301–327. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.006>
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The value of enterprise risk management. In *The Journal of Risk and Insurance* (Vol. 78, Issue 4). Lam. <http://ssrn.com/abstract=1155218>
- Iswajuni, I., Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). PENGARUH ENTERPRISE *RISK MANAGEMENT* (ERM) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK. *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING*, 2(2), 275–281.
- Jia, W., & Chen, B. (2008). Financial risk, *business risk* and firm value for logistics industry. *Wireless communications, networking and mobile computing*, 2008. 4th International Conference, 1–4.
- Kontesa, M. (2022). Financial Flexibility and *Business risk* Effect on Capital Structure: Insight from Indonesian Energy Listed Companies. *Economics And Accounting (TiCMEA)*, 1, 2022.
- Obradovich, J., Gill, A., & Obradovich, J. D. (2013). Scholars Crossing The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms the Value of American Firms The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. In *International Research Journal of Finance and Economics*. <http://www.internationalresearchjournaloffinanceandeconomics.com>
- Prasetya, Tri. B., & Asandimitra, N. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis, dan Non-Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen.*, Vol. 2 No. (4)., 1341–1348.
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan

- Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. E-Jurnal Manajemen Unud, 5.
- Rachman, N. A. (2016). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR INDUSTRI FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2011-2015. [www.seputarforex.com](http://www.seputarforex.com)
- Rai, N. K. P., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen Unud., 5 (3).
- Rosiani, & Honesty. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Good Corporate Governance terhadap *Risk management Disclosure*. Jurnal Eksplorasi Akuntansi , 5(4), 1364–1381.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). Thirteenth Edition Fundamentals of CORPORATE FINANCE.
- Sari, N. P. S. P., & Wirajaya, I. G. A. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Periode 2011-2015. E-Jurnal Akuntansi. , 18:, 2260–2289.
- Septyanto, D., & Nugraha, I. M. (2021). The Influence of Enterprise Risk Management, Leverage, *Firm size* and Profitability on Firm Value in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2018. KnE Social Sciences. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8850>
- Septyanto, D., Nugraha, I. M., & Triandewo, M. A. (2020). HOW CORPORATE *RISK MANAGEMENT* AND OTHER FACTORS HAVE AN IMPACT ON THE VALUE OF PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) DURING 2015-2018. South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law, 23, 1. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),
- Sinta Dewi, V., & Ekadjaja, A. (2020). Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap.... In Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara (Vol. 2, Issue 1). Pengaruh Profitabilitas.
- Suharti, E., Hakim, L., & Akbar, M. (2023). *Risk management* and Its Impact On Company Value. <https://doi.org/10.38035/jafm.v4i6>
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. E-Jurnal Manajemen Unud, , 6(3).
- Wiagustini, N. L. P., & Pertamawati, N. P. (2015). PENGARUH RISIKO BISNIS DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA STRUKTUR MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA.
- Wolk, H. I., Dodd, James L, & John, J Rozycki. (2013). Accounting Theory 8th Edition (8th ed.). Sage Publications Inc.

