

**Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kemampuan Operasional
Perusahaan Terhadap Risiko Finansial Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai
Moderasi
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2016-2021)**

Reynaldi Kriswanto¹ Agus Munandar²
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Esa Unggul Bekasi
Email : agus.munandar@esaunggul.ac.id

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai risiko keuangan suatu perusahaan perkebunan yang tercatat pada tahun 2016 sampai dengan 2021 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pendekatan kuantitatif deskriptif digunakan dalam penelitian ini dengan analisis regresi moderasi yang mencakup variabel independen, dependen dan moderasi menggunakan perangkat lunak Eviews 10. Variabel independennya adalah struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kapabilitas operasional. Variabel dependennya adalah risiko keuangan, sedangkan ukuran perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2016 hingga 2021 merupakan variabel moderasi. Ide penelitian selanjutnya adalah memasukkan faktor ekonomi makro dan memilih subjek penelitian yang memiliki potensi risiko keuangan yang lebih besar, dengan ukuran perusahaan berperan sebagai moderator. Sedangkan saran bagi perusahaan untuk dapat mengelola kemampuan operasional dan meningkatkan ukuran perusahaan dengan baik untuk meminimalkan risiko yang ditimbulkan.

Kata Kunci : Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Kemampuan Operasional, Risiko Finansial, dan Ukuran Perusahaan

Abstract

The purpose of this study is to assess the financial risk of a plantation firm that was listed between 2016 and 2021 on the Indonesia Stock Exchange (IDX). A descriptive quantitative approach is used in this study with moderated regression analysis which includes independent, dependent and moderating variables using Eviews 10 software. Capital structure, liquidity, profitability, and operational capability are the independent variables. Financial risk is the dependent variable, while the size of the plantation firms listed between 2016 and 2021 on the Indonesia Stock Exchange (IDX) is the moderating variable. Further research ideas include including macroeconomic factors and selecting study subjects with a greater potential for financial risk, with company size acting as a moderator. While suggestions for companies to be able to manage operational capabilities and increase the size of the company properly to minimize the risks incurred.

Keywords: Leverage, Liquidity, Profitability, Financial Risk, and Company Size

I. PENDAHULUAN

Karena kontribusinya terhadap PDB, lapangan kerja, pendapatan ekspor, dan penerimaan pajak, perkebunan merupakan subsektor penting ekonomi nasional, yang dianggap sebagai pilar dan penopangnya. Perusahaan membutuhkan pendanaan untuk mendukung pengembangan bisnis. Saham yang dimiliki perusahaan perkebunan dijual ke masyarakat umum dengan mekanisme pasar modal merupakan sebagian cara bagi bisnis untuk menghimpun dana. Salah satu instrumen yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat umum adalah pasar modal. Para akademisi dan praktisi pasar modal merasa tertarik untuk menyelidiki volume dan arah pergerakan pasar modal (Sunaryo et al., 2021). Ada banyak pilihan investasi yang tersedia bagi investor, dan setiap jenis investasi memiliki karakteristik risiko dan pengembalian yang unik. Salah satu kondisi yang mempengaruhi risiko keuangan adalah struktur modal atau *leverage*. Gunarathna (2016) menjelaskan bahwa memiliki hutang atau modal saham preferen merupakan keputusan penting yang dibuat oleh perusahaan karena pengembalian ekuitas diharapkan lebih tinggi dengan modal hutang. Menurut Dang et al. (2020) Struktur utang perusahaan menunjukkan proporsi utang jangka pendek terhadap total kewajiban. Hasil penelitian Bathory membuktikan bahwa struktur utang tidak berkorelasi dengan risiko keuangan. Hasil ini juga dibuktikan oleh penelitian Gang & Dan (2012), Bhunia & Mukhuti (2012), dan Hau (2017). Penelitian sebelumnya (Solichah et al., 2019) menyatakan risiko keuangan dipengaruhi positif oleh struktur modal. Temuan yang sama oleh Gunarathna (2016) yang Ukuran perusahaan juga termasuk faktor yang dapat mempengaruhi risiko keuangan. Dwiarto (2020) menjelaskan perusahaan kecil mempunyai risiko lebih kecil dibanding perusahaan besar. Keuntungan yang optimal ini dapat menarik respon positif dari investor Lestari & Khafid (2021). Ditunjukkan oleh Andarini & Indira (2012) dan Hoyt (2018) ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko.

menunjukkan bahwa *financial leverage* berhubungan positif dengan *financial risk*. Namun berbeda dengan hasil penelitian Hau (2017) membuktikan bahwa struktur utang tidak memiliki korelasi dengan risiko keuangan. Sementara itu, penelitian Cao & Zheng (2015) menunjukkan bahwa risiko keuangan berkorelasi positif dengan ukuran dan struktur utang, berkorelasi negatif dengan kinerja dan profitabilitas.

Selanjutnya, faktor yang mempengaruhi risiko finansial adalah likuiditas. Likuiditas suatu perusahaan menunjukkan kapasitasnya untuk melunasi semua utang jangka pendeknya. Karena mereka percaya pada nilai likuid aset perusahaan, investor akan lebih cenderung mengambil utang yang signifikan ketika struktur modalnya kuat, menurut Mufidah et al. (2018). Profitabilitas, menurut Dang et al. (2020), adalah kapasitas untuk menghasilkan laba atas satu unit biaya, input, atau output yang mewakili hasil bisnis. Seperti yang dinyatakan oleh Houston dan Brigham (2018). Karena tingkat pengembalian yang tinggi berarti bahwa kebutuhan pendanaan dipenuhi secara internal dari laba ditahan, dengan menggunakan utang dengan jumlah yang relative kecil maka pengembalian asset menjadu tinggi. Menurut Pertiwi dan Artini (2014), yang menemukan bahwa bisnis dengan pendapatan besar dapat menggunakan keuntungan tersebut untuk mendanai operasi mereka dan mengurangi ketergantungan mereka pada utang.

Kemampuan operasi yang kuat dapat berkontribusi pada pertumbuhan yang tidak menguntungkan, yang pada gilirannya menjamin perusahaan dari solvabilitas yang baik dan mengurangi risiko keuangan (Fu et al. 2012).

Berdasarkan fenomena dan penelitian sebelumnya, dimana masih sangat terbatas atau jarang penelitian model risiko finansial yang dipengaruhi leverage, likuiditas, profitabilitas dan kemampuan operasional perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, sehingga kebaruan dari penelitian ini dapat dikaji peran ukuran perusahaan dalam memperlemah

atau memperkuat pengaruh rasio keuangan terhadap risiko keuangan.

Froot & Stein (1998) menyatakan bahwa dengan menetapkan kebijakan struktur modal optimal akan berdampak terhadap pengurangan risiko keuangan perusahaan, memaksimalkan keuntungan dan nilai perusahaan serta meminimalkan biaya pendanaan (Frank & Goyal, 2009). Myers (1977) menggunakan Pecking Order Theory untuk mengartikulasikan teori struktur modal lainnya. Pilihan struktur modal menurut hierarki risiko dijelaskan oleh teori ini. Kraus dan Litzenberger (1973) menjelaskan pendekatan *trade-off* yang telah dikembangkan dapat digunakan untuk mempertimbangkan risiko pembiayaan dalam hierarki pendekatan Pecking Order. Keuntungan dari pengurangan pajak untuk bunga dan biaya kebangkrutan yang dihasilkan diperhitungkan oleh teori *trade-off*.

Kasmir (2019), rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur berapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang, yang juga dikenal sebagai rasio leverage. Leverage menunjukkan dampaknya pada tingkat investasi perusahaan dan peluang investasi, karena secara tidak langsung keyakinan investor dalam melakukan investasi akan memperhatikan tingkat utang perusahaan. Leverage didefinisikan oleh Fahira et al. (2021) sebagai kemampuan bisnis untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, seperti pembayaran pokok dan bunga utang dan komitmen tetap lainnya.

Rasio utang terhadap ekuitas (DER) menunjukkan rasio leverage. Rasio DER dapat digunakan untuk menilai jumlah leverage yang digunakan perusahaan dengan membandingkan total kewajibannya dengan ekuitas pemegang sahamnya. Secara umum, rasio leverage yang lebih besar menunjukkan perusahaan atau saham yang lebih berisiko daripada pemegang saham. Menurut Marito & Sjarif (2020), *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio yang disebut likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. (Kasmir 2019).

Likuiditas menurut Fahira et al. (2021) adalah kapasitas bisnis untuk membayar utang jangka pendeknya, atau utang yang perlu segera dilunasi dengan aset yang ada. Sedangkan *current ratio* menurut (Brigham & Houston, 2019) adalah rasio likuiditas yang menilai kapasitas bisnis untuk melunasi utang berjangka pendek, atau jatuh tempo dalam waktu pendek tidak lebih dari satu tahun.

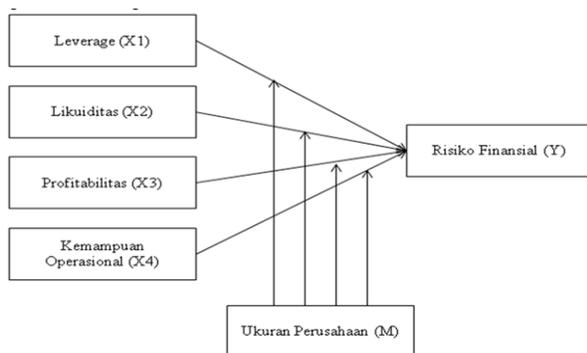
Menurut Marito & Sjarif (2020) *current ratio* adalah kestabilan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancarnya.

Dijelaskan Horne & Wachowicz (2021), laba yang dihubungkan dengan penjualan investasi pada perusahaan merupakan rasio keuangan yang disebut rasio profitabilitas. Return on Assets (ROA) merupakan metrik keuangan yang sering digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi. Metrik yang disebut return on assets (ROA) digunakan untuk menilai kapasitas manajemen dalam menghasilkan laba dari penggunaan sumber daya perusahaan. Menurut Kieso et al. (2015), laba bersih setelah pajak dibagi total aset yang dimiliki oleh perusahaan merupakan perhitungan rasio ini. Menurut Yu & Ramanathan (2016), kapasitas operasional merupakan integrasi sejumlah tugas rumit yang dilakukan perusahaan untuk memaksimalkan outputnya dengan memanfaatkan teknologi, kemampuan manufaktur, dan arus material secara maksimal. Kemampuan operasi yang kuat dapat berkontribusi pada pertumbuhan profitabilitas, yang pada gilirannya menjamin perusahaan dari solvabilitas yang baik dan mengurangi risiko keuangan (Cao & Zheng, 2015).

Risiko yang dihadapi perusahaan akan semakin besar seiring dengan tingginya beban biaya yang terjadi (Sawitri & Lestari, 2015). Menurut Riadianto (2016), risiko keuangan adalah tingkat ketergantungan bisnis terhadap pendanaan eksternal—seperti bank dan pasar modal—untuk

mempertahankan operasi yang berkelanjutan. Rasio cakupan bunga, yang juga dikenal sebagai times interest earned (TIE), adalah rasio dalam penelitian ini untuk menganalisis risiko keuangan dan menilai kapasitas perusahaan untuk menutupi biaya bunga. Jihadi et al. (2021) mengklaim bahwa ukuran perusahaan memengaruhi profitabilitasnya. Organisasi yang lebih besar akan memanfaatkan sumber daya mereka secara maksimal untuk memaksimalkan pendapatan, sementara perusahaan yang lebih kecil juga akan menghasilkan laba yang sebanding dengan sumber daya mereka. Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan kapitalisasi pasar, penjualan, dan total aset semuanya dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menurut Lestari & Khafid (2021) merupakan indikator penting dari struktur modal.

Berdasarkan uraian teori-teori diatas, maka kerangka teori yang menggambarkan keterkaitan teori-teori tersebut digambarkan pada penelitian ini sebagai berikut :



Perbedaan dengan penelitian sebelumnya dengan model penelitian ini yaitu pengujian model dan variabel, dimana penelitian ini menggunakan variabel moderasi dengan analisis MRA.

- H₁ : Leverage Berpengaruh Positif Terhadap Risiko Finansial
- H₂ : Likuiditas Berpengaruh Negatif Terhadap Risiko Finansial
- H₃ : Profitabilitas Berpengaruh Negatif Terhadap Risiko Finansial

- H₄ : Kemampuan Operasional Berpengaruh Negatif Terhadap Risiko Finansial
- H₅ : Ukuran perusahaan Memoderasi Pengaruh Positif Leverage Terhadap Risiko Finansial
- H₆ : Ukuran perusahaan Memoderasi Pengaruh Negatif Likuiditas Terhadap Risiko Finansial
- H₇ : Ukuran perusahaan Memoderasi Pengaruh Negatif Profitabilitas Terhadap Risiko Finansial
- H₈ : Ukuran perusahaan Memoderasi Pengaruh Negatif Kemampuan Operasional Terhadap Risiko Finansial

II . METODE

Berdasarkan definisi penelitian kuantitatif yang dikemukakan oleh Sugiyono (2016), penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik penelitian yang menggunakan basis data berupa angka atau diagram dan melakukan analisis statistik dalam pengujiannya disebut sebagai teknik penelitian kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah seluruh usaha subsektor perkebunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 hingga 2021.

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	Andira Agro Tbk	ANDI
3	Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT
4	Eagle High Plantations Tbk	BWPT
5	Cisadane Sawit Raya Tbk	CSRA
6	Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG
7	Golden Plantations Tbk	GOLL
8	Gozco Plantations Tbk	GZCO
9	Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA
10	PP London Sumatera Indonesia Tbk	LSIP
11	Multi Agro Gemilang Plantations Tbk	MAGP
12	Mahkota Group Tbk	MGRO
13	Provident Agro Tbk	PALM
14	Sampoerna Agro Tbk	SGRO
15	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP
16	Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	SMAR
17	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS
18	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
19	Bakrie Sumatera Plantation Tbk	UNSP

Sumber : sahamok.net

Menurut Sugiyono (2016), sampel untuk penelitian ini dipilih menggunakan teknik pengambilan sampel non-probabilitas. Setiap komponen atau anggota populasi tidak memiliki

peluang yang sama untuk dipilih sebagai sampel menggunakan teknik pengambilan sampel ini. Pengambilan sampel secara purposif, yang juga dikenal sebagai strategi penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, adalah metodologi yang digunakan dalam penelitian ini (Sugiyono, 2016). Data laporan keuangan digunakan sebagai data sekunder pada penelitian ini. Bursa Efek Indonesia (BEI) menyediakan data sekunder untuk penelitian ini melalui situs resminya, www.idx.co.id. Proses data yang dikumpulkan dengan melihat dan mendokumentasikan setiap item yang dibutuhkan untuk laporan keuangan perusahaan subsektor Perkebunan tahun operasional 2016–2021. Regresi data panel digunakan pada penelitian ini sebagai metode analisis. Aplikasi E-views versi 10 digunakan untuk memeriksa data. Nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan simpangan baku dari data penelitian dapat diketahui sebagai tujuan dari penelitian ini. Analisis regresi menggunakan data panel dipilih karena analisis data panel memungkinkan untuk memeriksa dinamika perubahan dengan data deret waktu dengan mengamati data cross-sectional secara berulang. Jika kita ingin memperhitungkan dimensi data dan dimensi waktu, analisis data panel dapat digunakan untuk memeriksa sekelompok partisipan (Gujarati, 2015). Analisis model regresi moderasi studi ini adalah moderator murni. Regresi interaksi dibuat untuk menguji moderator murni, tetapi variabel moderator tidak.

Pada penelitian ini dapat dilihat persamaan regresi data panel dibawah ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_1 X_4 * M + \beta_2 X_2 * M + \beta_3 X_3 * M + \beta_4 X_4 * M + e$$

Keterangan :

Y : Risiko Finansial

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi variabel independen

X1 : *Leverage*

X2 : Likuiditas

X3 : Profitabilitas

X4 : Kemampuan Operasional

M : Ukuran Perusahaan

ϵ : Komponen error dari model

Uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan normalitas adalah contoh pengujian asumsi tradisional yang tidak diperlukan dalam model data panel (Gujarati, 2015). Menurut (Gujarati, 2015), ada tiga metode berbeda untuk melakukan regresi data panel: kuadrat terkecil gabungan (efek generik), efek acak, dan efek tetap. Model regresi data panel terbaik akan dipilih menggunakan tiga model formal metodologi pengujian kesesuaian: uji Chow, uji Hausman, dan uji pengali Lagrange.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengambilan sampel secara purposive digunakan dalam proses pemilihan sampel. Kriteria penulis digunakan untuk memutuskan perusahaan mana dari sub-sektor Perkebunan yang akan digunakan sebagai sampel. Tabel berikut memberikan gambaran umum tentang proses pemilihan sampel:

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan subsektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama enam tahun yaitu tahun 2016-2021	19
2	Perusahaan subsektor Perkebunan konsisten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021	19
3	Perusahaan subsektor Perkebunan menampilkan data lampiran laporan keuangan tidak sesuai dengan kebutuhan variabel penelitian selama periode 2016-2021	(1)
4	Data Outlier	(32)
Jumlah Observasi 18 (perusahaan) x 6 (2016-2021) – 32 (data outlier)		76

Sumber : Hasil Olahan Peneliti (2022)

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DER	CR	ROA	TR	ICR	SIZE
Mean	1.287232	1.198567	0.009363	0.014311	2.702874	15.46158
Maximum	4.853300	3.565200	0.148100	0.062700	53.36840	17.39850
Minimum	-2.198100	0.060100	-0.125900	0.000500	-19.66680	13.07990
Std. Dev.	1.047301	0.781744	0.055871	0.013192	8.561492	1.289936
Observations	76	76	76	76	76	76

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 10 (2022)

Hasil Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.461818	(15,51)	0.0005
Cross-section Chi-square	53.366973	15	0.0000

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 10 (2022)

Hasil Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: CHOW
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.224713	9	0.8960

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 10 (2022)

Hasil Langrage Multiplier Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	8.061547	Prob. F(2,64)	0.0008
Obs*R-squared	15.29341	Prob. Chi-Square(2)	0.0005

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 10 (2022)

Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Nama Uji	Keterangan	Hasil
<i>Chow Test</i>	CEM Vs FEM	<i>Fixed effect model</i>
<i>Hausman Test</i>	REM Vs FEM	<i>Random Effect Model</i>
<i>Langrage Multiplier Test</i>	CEM Vs REM	<i>Random effect model</i>

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 10 (2022)

Hasil Uji HAC Newey-West

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. One Tailed
C	-79.37533	35.81595	-2.216200	0.0301
DER	13.56550	8.472637	1.601095	0.1141
CR	7.065285	16.42144	0.430248	0.6684
ROA	-290.9007	210.2453	-1.383625	0.1711
TR	2362.002	1160.359	2.035579	0.0458
SIZE	5.235889	2.312690	2.263982	0.0269
DER_SIZE	-0.927037	0.561702	-1.650407	0.1036
CR_SIZE	-0.307643	1.108946	-0.277419	0.7823
ROA_SIZE	20.90207	14.36201	1.455372	0.1503
TR_SIZE	-153.6727	73.97239	-2.077433	0.0417

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 10 (2022)

Model regresi yang digunakan dalam penelitian berdasarkan pengujian diatas adalah sebagai berikut:

$$ICR = -79.37533 + 13.56550 X1 + 7.065285 X2 - 290.9007 X3 - 2362.002 X4 + 5.235889 M - 0.927037 X1 * M - 0.307643 X2 * M + 20.90207 X3 * M - 153.6727 X4 * M + \epsilon$$

Dari model persamaan di atas, dapat dijelaskan bahwa berdasarkan hasil uji regresi dengan uji *HAC Newey-West* menunjukkan bahwa DER, CR, TR, SZIE, dan ROA*SIZE memiliki hubungan positif dengan ICR. Sementara itu ROA, DER*SIZE, CR*SIZE, dan TR*SIZE memiliki hubungan negatif dengan ICR.

Hasil Analisis Determinasi (R²)

Predictors	R-Squared
(Constant), DER, CR, ROA, TR, DER*SIZE, CR*SIZE, ROA*SIZE, TR*SIZE	0.287703

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 10 (2022)

Hasil Uji Statistik F

Predictors	F-statistic	Prob (F-statistic)
Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Kemampuan Operasional	2.962001	0.005111

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 10 (2022)

Hasil Uji Statistik t

Hubungan Variabel	β	Prob.	Kesimpulan
X1 → Y	13.56550	0.1141	Tidak berpengaruh, H1 ditolak
X2 → Y	7.065285	0.6684	Tidak berpengaruh, H2 ditolak
X3 → Y	-290.9007	0.1711	Tidak berpengaruh, H3 ditolak
X4 → Y	-2362.002	0.0458	Berpengaruh negatif, H4 diterima
X1*M → Y	-0.927037	0.1036	Tidak berpengaruh, H5 ditolak
X2*M → Y	-0.307643	0.7823	Tidak berpengaruh, H6 ditolak
X3*M → Y	20.90207	0.1503	Tidak berpengaruh, H7 ditolak
X4*M → Y	-153.6727	0.0417	Berpengaruh negatif, H8 diterima

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 10 (2022)

Keterangan:

- X1 : Leverage (DER)
- X2 : Likuiditas (CR)
- X3 : Profitabilitas (ROA)
- X4 : Kemampuan Operasional (TR)
- M : Ukuran Perusahaan (SIZE)
- Y : Risiko Finansial (ICR)

Besarnya rasio laba yang dihasilkan dalam penelitian ini tidak akan mempengaruhi risiko keuangan suatu bisnis ketika menyajikan laporan keuangannya. Karena rasio laba yang rendah juga dapat berdampak pada perusahaan yang menghadapi risiko keuangan, dan rasio laba yang besar tidak selalu menunjukkan bahwa

perusahaan akan menghadapi kesulitan, rasio laba yang dihasilkan tidak memiliki pengaruh pada kemampuan perusahaan untuk menahan risiko keuangan atau kesulitan keuangan.

Tidak adanya leverage terhadap risiko keuangan juga kemungkinan terjadi karena penambahan modal asing menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi investasi yang menguntungkan, yang diharapkan dapat meningkatkan pendapatan pemegang saham. Hal ini merupakan reaksi pasar yang berlawanan, yang menunjukkan bahwa penambahan utang sebenarnya meningkatkan kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan. (Syafira & Zainul, 2021).

Rasio likuiditas menunjukkan apakah bisnis dapat membayar utang jangka pendeknya. Berdasarkan temuan ini, investor kurang memperhatikan informasi likuiditas yang diberikan oleh CR dalam laporan keuangan saat mengevaluasi data keuangan untuk membuat keputusan investasi.

Besarnya rasio laba yang dihasilkan dalam penelitian ini tidak akan mempengaruhi risiko keuangan suatu perusahaan dalam melaporkan laporan keuangannya. Rasio laba yang dihasilkan tidak mempengaruhi risiko keuangan atau kesulitan keuangan perusahaan, karena rasio laba yang rendah juga dapat mempengaruhi perusahaan mengalami risiko keuangan, sedangkan rasio laba yang besar belum tentu berarti perusahaan akan mengalami kesulitan.

Kemampuan operasional yang baik dari perusahaan akan menekan risiko finansial karena kekuatan operasional ini akan sangat berpengaruh terhadap kemampuan untuk tumbuh di masa yang akan datang. Kemampuan operasi tergantung pada kekuatan tingkat perputaran aset, operasi aset, manajemen aset dan faktor lainnya.

Perusahaan yang memiliki beban utang yang sangat besar belum tentu tidak mampu membiayai asetnya berdasarkan kinerja operasionalnya. Selain itu, perusahaan yang memiliki banyak leverage tidak selalu berisiko diambil alih oleh kreditor jika tidak mampu membayar utangnya. Menurut penelitian Rochmah & Hidayati (2018), size terbukti bahwa hubungan antara financial leverage dengan risiko sistemik ketika dimasukkan sebagai variabel

moderator tidak berpengaruh terhadap kuat atau lemah.

Hasil penelitian ini memberikan makna bahwa informasi likuiditas yang digambarkan CR pada laporan keuangan perusahaan, oleh investor kurang menjadi acuan dalam menganalisis informasi keuangan untuk pembuatan keputusan. Rasio profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan belum tentu berarti perusahaan tersebut akan mampu menyampaikan kabar baik kepada orang-orang yang membutuhkan pengetahuan. Penjualan yang tinggi belum tentu selalu menghasilkan stabilitas, yang dapat menurunkan risiko perusahaan.

Kemampuan operasi tergantung pada kekuatan tingkat perputaran piutang, operasi aset, manajemen aset dan faktor lainnya. Kemampuan operasi yang kuat dapat berkontribusi pada pertumbuhan yang tidak menguntungkan, yang pada gilirannya menjamin perusahaan dari solvabilitas yang baik dan mengurangi risiko keuangan (Fu et al., 2012). Bisnis akan mempunyai peluang untuk tumbuh apabila mereka dapat meningkatkan profitabilitasnya.

IV. KESIMPULAN

Terdapat sejumlah keterbatasan dalam penelitian ini, yang dapat dijadikan panduan untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan tersebut meliputi:

1. Untuk memastikan bahwa jumlah sampel yang dipilih setiap tahun konstan dan bahwa temuan penelitian lebih mungkin tidak memiliki dampak, peneliti hanya menggunakan sampel perusahaan subsektor perkebunan yang secara teratur menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan selama enam tahun. Selain itu, karena rentang waktu peneliti hanya enam tahun, pengaruhnya terhadap risiko keuangan tidak terlalu signifikan.
2. Hanya beberapa karakteristik yang diteliti dalam penelitian ini: ukuran perusahaan, kompetensi operasional, profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Koefisien determinasi yang dihasilkan oleh faktor-faktor tersebut hanya sangat kecil, yaitu sebesar 28,77. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel

independen terhadap variabel dependen masih sangat minim.

V . SARAN

Saran berdasarkan limitasi penelitian ini, maka kepada penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Untuk memperkuat penelitian yang diduga mampu mendeteksi risiko keuangan, maka perlu dikembangkan dan dieksplorasi lebih lanjut penelitian tentang risiko keuangan perusahaan subsektor perkebunan dengan mengikutsertakan variabel makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan variabel fundamental.
2. Setiap variabel independen berpengaruh terhadap risiko keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai moderator, maka diharapkan penelitian selanjutnya dapat memilih objek penelitian yang memiliki potensi risiko keuangan yang lebih besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Andarini, P., & Indira, J. (2012). Hubungan Karakteristik Dewan Komisaris dan Perusahaan terhadap Pengungkapan Risk Management Committee (RMC) pada Perusahaan Go Public Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, 14–16.
- Bhunia, A., & Mukhuti, S. (2012). Financial risk measurement of small and medium-sized companies listed in Bombay Stock Exchange. *International Journal of Advances in Management and Economics*, 1(3), 27–34.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan* ((14th ed.)). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14 p). Jakarta: Salemba Empat.
- Cao, Q., & Zheng, L. (2015). Listed companies' income tax planning and earnings management: Based on China's capital market. *Journal of Industrial Engineering and Management*, 8(2), 417–434.
- Dang, H. T., Phan, D. T., Nguyen, H. T., & Hoang, L. H. T. (2020). Factors affecting financial risk: evidence from listed enterprises in Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(9), 11–18.
- Dwiharto, P. (2020). Factors Affecting The Area of Risk Management Disclosures. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 4(4), 1235–1243.
- Fahira, A., Faradilla, C., & Eriva, C. Y. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi*, 5(2), 146–163.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: Which factors are reliably important? *Financial Management*, 38(1), 1–37. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2009.01026.x>
- Froot, K. A., & Stein, J. C. (1998). Risk management, capital budgeting, and capital structure policy for financial institutions: An integrated approach. *Journal of Financial Economics*, 47(1), 55–82. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(97\)00037-8](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(97)00037-8)
- Fu, G., Fu, W., & Liu, D. (2012). Empirical study on financial risk factors: Capital structure, operation ability, profitability, and solvency evidence from listed companies in China. *Journal of Business Economics and Management*, 3, 173–178.
- Gang, F., & Dan, D. (2012). Research on the influence factors of financial risk for small and medium-sized enterprise: An empirical analysis from 216 companies of small plates. *ShenZhen Stock Exchange, China. Journal of Contemporary Research in Business*, 3(9), 380–387.
- Gujarati, D. N. (2015). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (Buku II. E). Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Gunarathna, V. (2016). How does financial leverage affect financial risk? An empirical study in Sri Lanka. *Amity Journal of Finance*, 1(1), 57–66.
- Hau, V. T. (2017). An analysis of factors influencing financial risk of real estimate firms listed on

- Ho Chi Minh stock market. *Journal of Economics and Development*, 240, 86–93.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2021). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi 13.). Jakarta: Salemba Empat.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Pert). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D. E., Jerry, J. W., & Paul, D. K. (2015). *Financial Accounting IFRS Edition* (Edisi 3). United States of America: Wiley.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. (1973). Optimal financial leverage. *Journal of Finance*, 911–922.
- Lestari, S. P., & Khafid, M. (2021). The Role of Company Size in Moderating the Effect of Profitability, Profit Growth, Leverage, and Liquidity on Earnings Quality. *Accounting Analysis Journal*, 10(2), 86–93.
- Marito, B. C., & Sjarif, D. A. (2020). The Impact of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividend Yield, and Market Capitalization on Stock Return (Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange). *Economics*, 7(1), 10–16.
- Mufidah, U. I., Agung, K., & Prihatni, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(2), 129–138.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147–175.
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0)
- Pertiwi, N. W., & Artini, L. G. (2014). Pengaruh risiko bisnis, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 3(8), 2456–2470.
- Riadianto, D. V. (2016). Pengaruh Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Praktik Perataan Laba: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bei. *Jurnal Akuntansi Akunesa*, 4(2), 1–24.
- Sawitri, N. P. Y. R., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(5), 1238–1251.
- Solichah, S., Ratnawati, T., & Moehaditoyo, S. H. (2019). The Effect of Asset Structure, Capital Structure, and Macro Economics on Financial Risk Management, Profitability Performance, Going Concern and Value of The Firm And Gcg As Moderated Variables In Companies Listed In Jakarta Islamic Index. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 3(3), 290–302.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sunaryo, D., Kurnia, D., Adiyanto, Y., & Quraysin, I. (2021). Pengaruh Risiko Kredit Risiko Likuiditas dan Risiko Operasional Terhadap Profitabilitas Perbankan Pada Bank Umum Di Asia Tenggara Periode 2012-2018. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan*, 11(1), 63–79.
- Syafira, D. M., & Zainul, Z. R. (2021). *Pengaruh operating leverage dan financial leverage terhadap risiko sistematis pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang go public di bursa efek indonesia Effect of operating leverage and financial leverage on systematic risk in infr.* 17(3), 539–548.
- Yu, W., & Ramanathan, R. (2016). Environmental management practices and environmental performance: The roles of operations and marketing capabilities. *Industrial Management & Data Systems*, 116(6), 1201–1222.