

PENGARUH UKURAN, PELUANG INVESTASI DAN AKTIVITAS PERUSAHAAN TERHADAP RESIKO KEUANGAN DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG GO PUBLIK DI INDONESIA

Oleh : LCA.Robin Jonathan¹ dan Theresia Militina²

¹ Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda
robinjonathan.lca@gmail.com

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda
Theresiamilitina51@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze and determine the effect of Size, Investment Opportunity, and Company Activities on Financial Risks and Profitability of Food and Beverage companies that are public in Indonesia. Thus, this study is a quantitative study of causality between several variables. There are 19 food and beverage companies that are public in Indonesia and financial reports were examined at the same time period (2013-2015). Thus, this study uses cross section data. The type of data used is secondary data in the form of financial statements published on the Indonesia Stock Exchange, literature, and other parties' research. Path analysis regression method in testing the magnitude of the influence shown by the path coefficient on each path diagram of the causal relationship between variable size, investment opportunity and company activity on financial risk and profitability of the company. The results show that investment opportunities have a negative and significant effect on financial risk and have a positive and not significant effect on profitability. While the size of the company has a positive and significant effect on financial risk but has no significant effect on profitability, and company activity has a positive and significant effect on financial risk but has a negative and not significant effect on profitability.

Keywords: size, investment opportunity, company activity, financial risk and profitability.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Ukuran, Peluang Investasi, dan Aktivitas perusahaan terhadap Resiko Keuangan dan Profitabilitas perusahaan Makanan dan Minuman yang *go-public* di Indonesia. Dengan demikian, Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif kausalitas antar beberapa variabel. Terdapat 19 perusahaan makanan dan minuman yang *go-public* di Indonesia dan diteliti laporan keuangan pada kurun waktu yang sama (2013-2015). Dengan demikian, penelitian ini menggunakan data cross section. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia, literature, dan penelitian pihak lainnya. Dengan menggunakan metode regresi analisis jalur dalam menguji besarnya pengaruh yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antara variabel ukuran, peluang investasi dan aktivitas perusahaan terhadap resiko keuangan dan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan peluang investasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap resiko keuangan dan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap resiko keuangan tetapi berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas, dan aktivitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap resiko keuangan tetapi berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Kata kunci: ukuran, peluang investasi, aktivitas perusahaan, resiko keuangan dan profitabilitas.

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Berkembangnya dunia bisnis saat ini, merupakan dampak dari perubahan global yang menyebabkan organisasi harus memperhatikan perubahan-perubahan yang berlangsung. Salah satu organisasi yang menjadi sumber pendorong pembangunan adalah perusahaan.

Perusahaan memiliki beberapa fungsi operasional, diantaranya adalah fungsi keuangan. Fungsi ini merupakan bagian penting dalam kegiatan perusahaan, terutama sumberdaya pendanaan untuk mendukung aktivitas perusahaan guna pencapaian tujuan perusahaan.

Pengelolaan sumberdaya pendanaan yang efektif dan efisien mempunyai kontribusi penting terhadap tercapainya tujuan perusahaan yang beraneka ragam jenisnya. Salah satu tujuan perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang optimal. Untuk itu perlu diperhatikan hal-hal yang

berkaitan dengan masalah investasi, pendanaan dan resiko keuangan guna mendukung terciptanya kemampuan perusahaan dalam perolehan laba berdasarkan asset yang dimiliki perusahaan.

Dalam pengambilan keputusan investasi menurut Sukmawati (2017:75) perlu mempertimbangkan factor resiko dan tingkat pengembalian, sehingga pertimbangan resiko menjadi factor utama dalam pengambilan keputusan investasi, Resiko ada karna adanya ketidak pastian. Pemodal seharusnya menerima suatu investasi yang diharapkan memberikan keuntungan. Ini tidak berarti bahwa pemodal tersebut pasti akan menjadi lebih kaya. Masalahnya adalah karena rencana investasi yang dianalisis merupakan rencana yang akan datang. Tidak ada jaminan bahwa rencana yang akan datang benar-benar terealisasi sesuai dengan harapan. Selalu ada unsur ketidak pastian. Selalu ada resiko yang menyertai suatu investasi. Dalam teori keuangan yang dikemukakan oleh Suad Husnan (2002:231) disebutkan bahwa seseorang bisa menjadi lebih kaya dibandingkan dengan yang lain karena ia bersedia menanggung resiko yang lebih besar.

Secara umum, ukuran dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Jika pengertian itu dihubungkan dengan perusahaan, Sholichah (2015) dalam Hery (2017:11) bahwa pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori yaitu large firm, medium firm dan small firm. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total asset, nilai pasar saham, total penjualan dan lainnya. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung resiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Makin besar ukuran perusahaan, makin besar kemampuan perusahaan dalam perolehan laba dan makin stabil resiko keuangan perusahaan.

Perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan yang terus menerus sebagai perwujudan adanya peluang investasi. Peluang investasi diwujudkan dengan penggunaan dana untuk kebutuhan investasi. Semakin tinggi peluang investasi perusahaan, makin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai investasi tersebut, makin besar resiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan. dan kemampuannya dalam perolehan laba.

Efisiensi penggunaan sumberdaya yang dimiliki untuk meningkatkan penjualan, tergambar pada kemampuan perusahaan dalam mengeleminir resiko keuangan yang timbul karena tingginya aktivitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang diperoleh dari penggunaan asset perusahaan. Makin tinggi aktivitas perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan makin efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Seiring dengan pendapat Zafira (2013) dalam Hery (2017:92) bahwa makin cepat tingkat perputaran asset perusahaan dalam menghasilkan penjualan, makin berhasil perusahaan menciptakan keuntungan.

Berdasarkan uraian diatas, dapat diketahui apakah ukuran, peluang investasi dan aktivitas perusahaan makanan dan minuman yang *go-publik* di Indonesia berpengaruh signifikan terhadap resiko keuangan dan profitabilitas perusahaan.

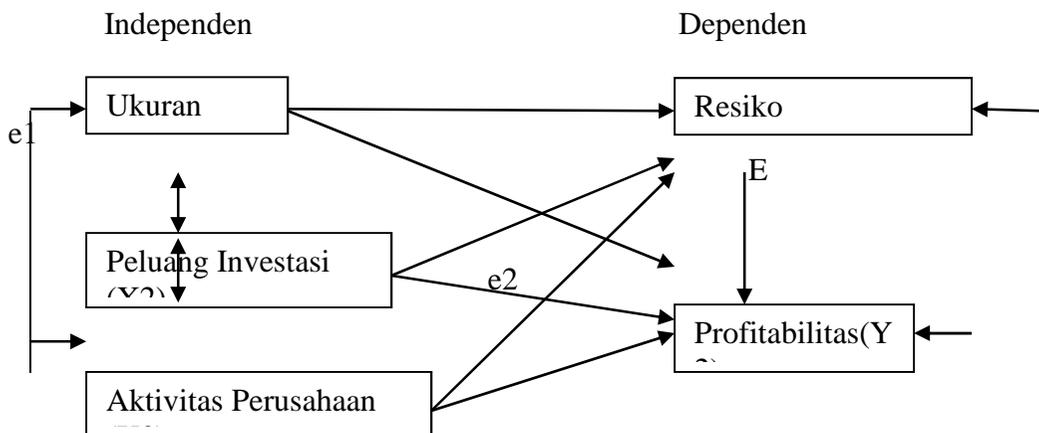
B. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh ukuran, peluang investasi dan aktivitas perusahaan makanan dan minuman yang *go-publik* di Indonesia terhadap resiko keuangan dan profitabilitas perusahaan.

II. KERANGKA KONSEPTIONAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Berdasarkan teori yang berkaitan dengan ukuran, peluang investasi dan aktivitas perusahaan sebagai variabel independen serta resiko keuangan dan profitabilitas perusahaan sebagai variabel dependen, dapat digambarkan dalam kerangka konsep yang diajukan dalam penelitian ini.

Gambar 1. Kerangka Konsep Penelitian



1. Ukuran Perusahaan (X1)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan Ln total asset perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Ernawati dan Widyawati (2015) dalam Hery (2017:18) berpendapat bahwa ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki resiko keuangan yang stabil. Kestabilan kondisi keuangan mendorong perusahaan dalam keberhasilannya menciptakan keuntungan.

2. Peluang Investasi (X2)

Investasi merupakan salah satu indikator penting dalam upaya meningkatkan kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan disamping mengeleminir resiko keuangan. Makin besar peluang investasi bagi perusahaan, makin tereleminir resiko keuangan dan makin mendorong perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Makin besar kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntung, makin besar peluang investasi bagi perusahaan berdampak terhadap makin besar laba yang ditahan untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Brealey dan Myers (1996:500) dalam Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2002:311) menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. Pertumbuhan perusahaan dapat terlihat pada adanya peningkatan total asset yang digunakan untuk menciptakan keuntungan. Makin tinggi investasi pada asset menunjukkan makin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan. Faktor yang mendukung perusahaan melakukan investasi adalah adanya kesempatan yang besar untuk memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukan. Peluang investasi dapat diukur dengan ratio laba yang ditahan dengan total asset.

3. Aktivitas Perusahaan (X3)

Ratio aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan asset yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumberdaya yang ada. Total asset turn over (Tato) menunjukkan asset (sumberdaya) yang digunakan oleh perusahaan untuk menciptakan penjualan. Efisiensi penggunaan sumberdaya untuk meningkatkan penjualan, berdampak terhadap keberhasilan perusahaan menciptakan keuntungan. Makin tinggi total asset turn over, makin berhasil perusahaan mengeliminir resiko keuangan dan menciptakan keuntungan. Dalam penelitian ini aktivitas perusahaan diukur dengan Total asset turn over yaitu ratio antara penjualan dengan total asset.

4. Resiko Keuangan (Y1)

Resiko keuangan menurut Sukmana Sukamulja (2017:63) diukur dengan resiko keuangan yang muncul akibat perusahaan menggunakan utang untuk sumber pendanaan asset. Resiko ini bisa diukur dengan menggunakan debt to equity (DER). Apabila nilai DER lebih dari 1 (satu), perusahaan memiliki resiko keuangan yang tinggi. Selain itu, resiko keuangan juga dapat diukur dengan Debt to Total asset (DAR). Apabila nilai DAR lebih dari 0.5, perusahaan memiliki resiko keuangan yang tinggi. Berpedoman pada trade off antara risiko dan keuntungan, makin tinggi risiko suatu usaha maka makin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh. Dalam penelitian ini Resiko keuangan yang diukur dengan ratio total utang dengan total asset.

Dimaksudkan dengan total asset disini adalah ratio antara total utang dengan total equity.

5. Profitabilitas (Y2)

Profitabilitas dalam Dewi Utari, dkk, (2014:630) ialah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba dengan memberdayakan total aset yang dimiliki. Untuk memperoleh laba diatas rerata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan dan mengurangi semua beban atas pendapatan. Ini berarti manajemen harus dapat meningkatkan kemampuan bisnisnya dengan menjaga kestabilan kondisi usaha, kelangsungan usaha dan pemanfaatan sumberdaya yang dimiliki. Pertumbuhan bisnis tentu akan menimbulkan resiko, untuk itu manajemen harus berkemampuan dalam mengeliminir resiko yang timbul akibat dari pertumbuhan bisnis tersebut. Dengan demikian makin berkemampuan manajemen menjaga kestabilan kondisi bisnisnya, kelangsungan usaha, serta pemanfaatan sumberdaya yang dimiliki, maka makin berkemampuan manajemen untuk mengeleminir risiko keuangan menciptakan laba.

Dari uraian diatas, dapat diangkat hipotesis sebagai berikut:

- H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap resiko keuangan.
- H2: Peluang investasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap resiko keuangan.
- H3: Aktivitas perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap resiko keuangan.
- H4: Ukuran berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
- H5: Peluang investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
- H6: Aktivitas perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas.
- H7: Resiko keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.
- H8: Ukuran perusahaan, peluang investasi, aktivitas perusahaan secara partial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas melalui resiko keuangan perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengkhususkan pada masalah pengaruh dari ukuran, peluang usaha, dan aktivitas perusahaan terhadap resiko usaha dan profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang go-publik di Indonesia. Dengan demikian, Penelitian ini merupakan penelitian kuantitative kausalitas antar beberapa variabel.

Terdapat 19 perusahaan makanan dan minuman yang go-publik di Indonesia dan diteliti laporan keuangan pada kurun waktu yang sama (2013-2015). Dengan demikian, penelitian ini menggunakan data cross section.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia, literature, dan penelitian pihak lainnya.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan prosedur:

1. Statistik dekriptif: Menggambarkan variabel-variabel yang digunakan. Model regresi berganda digunakan untuk menguji hubungan linier antara Ukuran Perusahaan, Peluang Usaha dan Aktivitas Perusahaan sebagai variabel independen dengan Risiko keuangan dan Profitabilitas sebagai variabel dependen.
2. Uji Normalitas (Suliyanto, 2011:75) dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal. Pengujian ini menggunakan model Kolmogorov-SmirnovZ dengan syarat signifikan $> \alpha = ,05$.
3. Uji Linieritas (Suliyanto, 2011:163) dimaksudkan untuk mengetahui apakah model yang dibuktikan merupakan model benar linier. Pengujian ini menggunakan model *Lagrange Multiplier* (LM Test) dengan membandingkan X^2_{hitung} yang diperoleh dari $n \times R^2$ dengan X^2_{tabel} pada $\alpha = ,05$.
4. Asumsi klasik (Ghozali dan Fuad, 2008) yang paling fundamental dalam analisis multivariate adalah uji normalitas dan multikolinieritas. Olobatuyi (2006) menambahkan linieritas dan autokorelasi. Abram (2006) mengatakan bahwa uji autokorelasi bisa diabaikan apabila data yang digunakan berupa data cross section. Dengan demikian, pada penelitian ini dalam menguji asumsi klasik menggunakan uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas
 - a. Uji Multikolinieritas (Suliyanto, 2011:81) bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi hal tersebut digunakan nilai tolerance dan VIF. Model regresi dikatakan bebas multikolinieritas bilamana nilai tolerance $> ,10$ dan $VIF < 10$.
 - b. Uji Heteroskedastisitas (Suliyanto, 2011:107) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance residual

dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi hal tersebut, digunakan metode *White*. Model dikatakan bebas Heteroskedastisitas apabila nilai $X^2_{hitung} < X^2_{tabel}$ pada $\alpha = ,05$.

5. Untuk menguji hipotesis, digunakan uji F, uji t dan koefisien determinasi (R^2).
6. Uji Sobel (Suliyanto, 2011:98) digunakan untuk menguji variabel mediasi dengan metode *Product of coefficient*. Dikatakan layak sebagai variabel mediasi jika nilai Z_{hitung} yang diperoleh dari ratio ab/S_{ab} lebih besar dari Z_{tabel} pada $\alpha = ,05$.
7. Alat Analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisa jalur dengan teknik regresi linier bertujuan menganalisa hubungan kausal antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung variabel penyebab terhadap sebuah variabel akibat (Suliyanto, 2011:249). Berbeda dengan analisa regresi yang bertujuan untuk peramalan variabel endogenous atas variabel exogenous.

Model kausal yang akan dianalisa dengan analisa jalur melalui langkah:

1. Menentukan diagram jalur berdasarkan paradigam hubungan linier.
Diagram jalur terdiri dari variabel eksogen X1, X2, X3 dan variabel endogen Y1, Y2
2. Menentukan persamaan structural sebagai berikut:
 - a. Persamaan substruktur 1: $Y1 = PY1X1 + PY1X2 + PY1X3 + e1$
 - b. Persamaan substruktur 2: $Y2 = PY2X1 + PY2X2 + PY2X3 + PY2Y1 + e2$
3. Menganalisa melalui tahapan:
 - a. Menganalisa persamaan substruktur 1
 - b. Menganalisa persamaan substruktur 2.

IV. HASIL PENELITIAN

A. Analisis

Dengan menggunakan persamaan substruktur 1: $Y1 = PY1X1 + PY1X2 + PY1X3 + e1$

Dimana :
 $Y1$ = Resiko Keuangan
 $X1$ = Ukuran Perusahaan
 $X2$ = Peluang Investasi
 $X3$ = Aktivitas Perusahaan
 P = Beta standardized
 $e1$ = error

Untuk mengetahui kelayakan model regresi yang dipergunakan, dilakukan:

1. Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		50
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.96890428
Most Extreme Differences	Absolute	.142
	Positive	.073
	Negative	-.142
Kolmogorov-Smirnov Z		1.001
Asymp. Sig. (2-tailed)		.269

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil analisis regresi

Dengan menggunakan model Kolmogorov-SmirnovZ, diketahui bahwa Asymp signifikan (2-tailed) 0,269 > 0,05. Dengan demikian, data yang digunakan berdistribusi normal.

2. Uji Linieritas.

Tabel 2. Hasil Uji Linieritas

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.315 ^a	.099	.040	.30193088

a. Predictors: (Constant), X3Sqr, X1Sqr, X2Sqr

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Berdasarkan output diatas, diperoleh R^2 dari persamaan substruktur 1= 0,099, nilai $X^2 = .099 \times 50 = 4,95$ dan nilai $X^2_{tabel} = 67,505$. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa X^2 hitung $4,95 < X^2$ tabel $67,505$ yang berarti model regresi adalah benar linier.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.277	.601		-3.790	.000		
	X1	.081	.036	.367	2.229	.031	.606	1.651
	X2	-.228	.060	-.603	-3.830	.000	.663	1.509
	X3	.264	.118	.378	2.230	.031	.574	1.743

a. Dependent Variable:

Y1

Sumber: Hasil analisis Regresi

Nilai Tolerance untuk masing-masing variabel bebas $> 0,10$ nilai VIF < 10 . Ini berarti masing-masing variabel bebas yang digunakan bebas dari multikolinieritas

b. Heterokedastisitas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.672 ^a	.452	.328	.12686

a. Predictors: (Constant), X3_X1, X3Sqr, X1Sqr, X1_X2, X2_X3, X2Sqr, X3, X2, X1

Sumber: Hasil analisis regresi

Berdasarkan output diatas, diperoleh R^2 dari persamaan substruktur 1 = 0,452, $X^2 = 0.452 \times 50 = 22,60$ dan $X^2_{tabel} = 67,505$. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa X^2 hitung $22,60 < X^2$ tabel $67,505$ yang berarti model regresi tidak terjadi gejala heterokedastisitas

4. Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hubungan Antar Variabel (n=50)

Correlations

		Y1	X1	X2	X3
Pearson Correlation	Y1	1.000	.040	-.375	.007
	X1	.040	1.000	.266	-.442
	X2	-.375	.266	1.000	.346
	X3	.007	-.442	.346	1.000
Sig. (1-tailed)	Y1	.	.391	.004	.482
	X1	.391	.	.031	.001
	X2	.004	.031	.	.007
	X3	.482	.001	.007	.
N	Y1	50	50	50	50
	X1	50	50	50	50
	X2	50	50	50	50
	X3	50	50	50	50

Sumber: Hasil analisis regresi.

Variabel X2 (Peluang usaha) berhubungan signifikan terhadap Y1 (Risiko usaha), sedangkan variabel lainnya tidak berhubungan signifikan terhadap Risiko usaha.

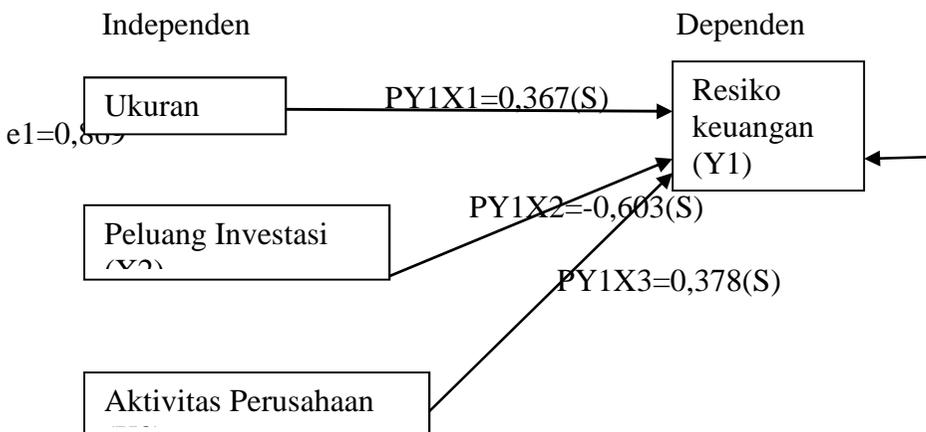
Berdasarkan persamaan substruktur 1, diperoleh hasil pengujian hipotesis:

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis Persamaan substruktur 1.

Variabel Dependen	Variabel Independen	P	t	Sig.pada $\alpha=0,05$	Keterangan	Hipotesis ke:
Y1	X1	0,367	2,229	0,031	Signifikan	1.Diterima
$R^2 = 0,244$	X2	-0,603	-3,830	0,000	Signifikan	2.Diterima
Sig= $0,005$	X3	0,378	2,230	0,031	Signifikan	3.Diterima

Sumber: Hasil Analisis Regresi.

Gambar 2. Diagram Jalur Persamaan Substruktur 1.



Dengan menggunakan persamaan substruktur 2:

$$Y2 = PY2X1 + PY2X2 + PY2X3 + PY2Y1 + e2$$

- Dimana :
- Y2 = Profitabilitas
 - Y1 = Resiko Keuangan
 - X1 = Ukuran Perusahaan
 - X2 = Peluang Investasi
 - X3 = Aktivitas Perusahaan
 - P = Beta standardized
 - e2 = error

Untuk mengetahui kelayakan model regresi yang dipergunakan, dilakukan:

1. Uji Normalitas.

Tabel 7 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		45
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.95346259
Most Extreme Differences	Absolute	.174
	Positive	.174
	Negative	-.103
Kolmogorov-Smirnov Z		1.164
Asymp. Sig. (2-tailed)		.133
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: Hasil Analisis Regresi

Dengan menggunakan model Kolmogorov-SmirnovZ, diketahui bahwa Asymp signifikan (2-tailed) 0,133 > 0,05. Dengan demikian, data yang digunakan benar berdistribusi normal.

2. Uji Linieritas

Tabel 8 Hasil Uji Linieritas

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.405 ^a	.164	.080	.70840289

a. Predictors: (Constant), Y1Sqr, X1Sqr, X2Sqr, X3Sqr

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber: Hasil Analisis Regresi

Berdasarkan output diatas, diperoleh R^2 dari persamaan persamaan substruktur 2 = 0,164 sehingga $X^2 = .164 \times 45 = 7,38$ sedangkan $X^2_{tabel} = 61,656$. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa X^2 hitung $7,38 < X^2_{tabel}$ 61,656 yang berarti model regresi adalah benar linier.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2.648	1.839		-1.440	.158		
X1	.007	.100	.011	.065	.948	.532	1.878
X2	.584	.237	.401	2.458	.018	.529	1.890
X3	-.053	.335	-.026	-.159	.874	.527	1.898
Y1	-.972	.391	-.364	-2.486	.017	.656	1.524

a. Dependent Variable:

Y2

Sumber: Hasil analisis Regresi

Nilai Tolerance untuk masing-masing variabel bebas $> 0,10$ nilai VIF < 10 .

Ini berarti masing-masing variabel bebas yang digunakan bebas dari multikolinieritas

b. Heteroskedastisitas

Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.959 ^a	.920	.894	.05043

a. Predictors: (Constant), Y1.X1, X2.X3, X1Sqr, X3Sqr, X1.X2, X3.Y1, Y1Sqr, X3, X2Sqr, Y1, X1, X2

b. Dependent Variable: RES_Sqr

Sumber: Hasil analisis regresi

Berdasarkan output diatas, diperoleh R^2 persamaan baru 0,920 sehingga $X^2 = 0.920 \times 45 = 41,40$ sedangkan $X^2_{tabel} = 61,656$ Dengan demikian dapat dikatakan bahwa X^2 hitung $41,40 < X^2_{tabel} 61,656$ yang berarti model regresi tidak terjadi gejala heterokedastisitas

4. Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hubungan Antar Variabel (n=45)

		Correlations				
		Y2	X1	X2	X3	Y1
Pearson Correlation	Y2	1.000	.103	.580	.042	-.566
	X1	.103	1.000	.208	-.547	.014
	X2	.580	.208	1.000	.213	-.502
	X3	.042	-.547	.213	1.000	.032
	Y1	-.566	.014	-.502	.032	1.000
Sig. (1-tailed)	Y2	.	.250	.000	.392	.000
	X1	.250	.	.086	.000	.464
	X2	.000	.086	.	.080	.000
	X3	.392	.000	.080	.	.416
	Y1	.000	.464	.000	.416	.
N	Y2	45	45	45	45	45
	X1	45	45	45	45	45
	X2	45	45	45	45	45
	X3	45	45	45	45	45
	Y1	45	45	45	45	45

Sumber: Hasil analisis regresi

Variabel X2 (Peluang Investasi) dan Y1 (Risiko keuangan) berhubungan signifikan terhadap Y2 (Profitabilitas), sedangkan variabel lainnya tidak berhubungan signifikan terhadap Profitabilitas.

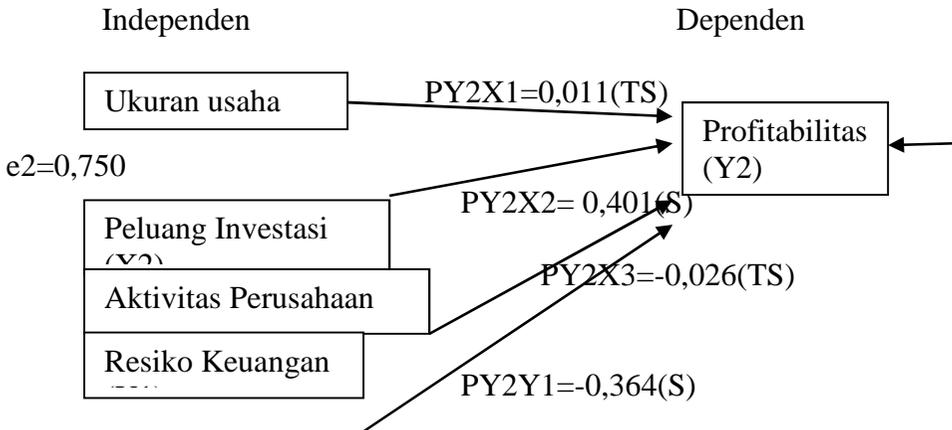
Berdasarkan persamaan substruktur 2, diperoleh hasil pengujian hipotesis:

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis Persamaan sibstruktur 2.

Variabel Dependen	Variabel Independen	P	t	Sig.pada $\alpha=0,05$	Keterangan	Hipotesis ke:
Y2	X1	0,011	0,065	0,948	Tdk.Signifikan	4.Ditolak
$R^2 = 0,438$	X2	0,401	2,458	0,018	Signifikan	5.Diterima
$F = 7,796$	X3	-0,026	-0,159	0,874	Tdk.Signifikan	6.Ditolak
$Sig = 0,000$	Y1	-0,364	-2,486	0,017	Signifikan	7.Diterima

Sumber: Hasil Analisis Regresi.

Gambar 3. Diagram Jalur Persamaan Substruktur 2.



Uji Sobel modal *Product of Coefisient* dipergunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh resiko keuangan dalam memediasi ukuran perusahaan, peluang usaha, aktivitas perusahaan secara partial terhadap profitabilitas.

Signifikansi uji Sobel modal *Product of Coefisient* ditemukan jika:

nilai $Z = ab/Sab$ lebih besar dari 1,96 pada $\alpha = 0,05$

Tabel 7. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji Sobel.

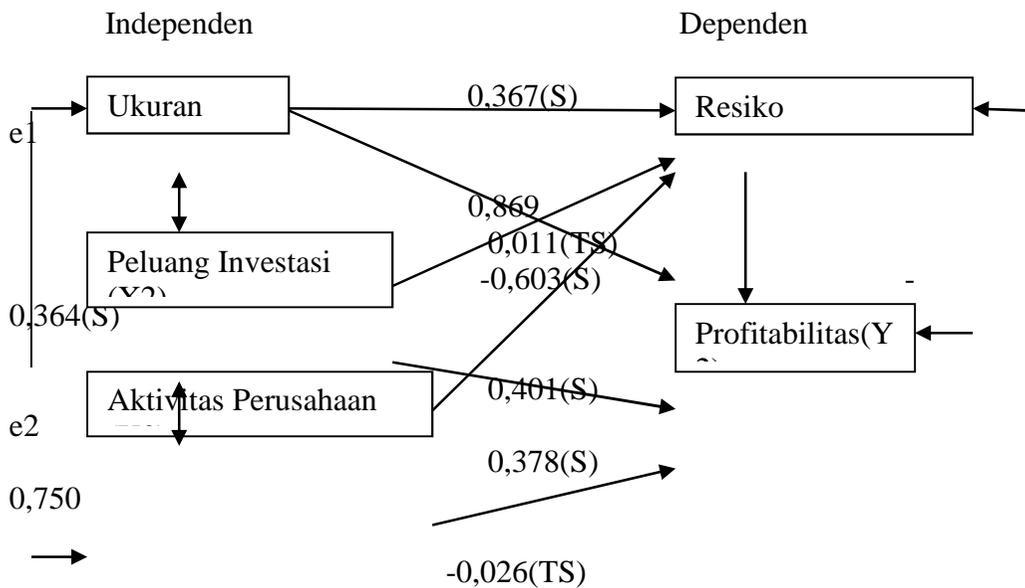
Variabel	Nilai Z	Signifikansi	Hipotesis ke 8
X1- Y1- Y2	$Z = 0,4141 < 1,96$	Tidak Signifikan	Ditolak

X2- Y1- Y2	Z = 2,6038 < 1,96	Signifikan	Diterima
X3- Y1- Y2	Z = 0,0552 < 1,96	Tidak Signifikan	Ditolak

Sumber: Hasil analisis regresi.

B. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis diatas, dapat digambarkan:



Gambar 4: Diagram Jalur Pengaruh Ukuran (X1), Peluang Investasi (X2), dan Aktivitas Perusahaan (X3) terhadap Resiko Keuangan (Y1) dan Profitabilitas (Y2).

1. Pengaruh langsung variabel *exogenous* terhadap variabel *endogenous*.
 - a. Pengaruh ukuran (X1) terhadap resiko keuangan (Y1) adalah positif dan signifikan

Ini berarti bahwa makin besar ukuran perusahaan, makin besar resiko keuangan perusahaan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Indonesia cenderung menggunakan pendanaan external dalam operasi usahanya. Hasil penelitian ini mendukung pendapat Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2002:319) bahwa sejauh penggunaan utang bisa memberikan tambahan laba yang lebih besar dari bunga yang dibayar, penggunaan utang dapat dibenarkan.

- b. Pengaruh peluang Investasi (X2) terhadap resiko keuangan (Y1) adalah negative dan signifikan. Ini berarti bahwa makin besar peluang investasi, makin tereleminir resiko keuangan. Ini menunjukkan bahwa pertumbuhan investasi pada perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Indonesia cenderung menggunakan pendanaan internal. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *pecking order* antara lain sebagaimana dikemukakan oleh Bearley dan Myers (1996:500) dalam Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2002:311) bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal.
- c. Pengaruh aktivitas perusahaan (X3) terhadap Resiko keuangan (Y1) adalah positif dan signifikan. Ini berarti bahwa makin tinggi aktivitas perusahaan, makin besar penggunaan dana external. Ini menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas perusahaan pada perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Indonesia cenderung didanai dengan pendanaan external. Hasil penelitian mendukung pendapat Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2002:319) mengatakan bahwa penggunaan utang bisa dibenarkan sejauh diharapkan bisa memberikan tambahan laba operasi yang lebih besar dari bunga yang dibayar.
- d. Pengaruh ukuran (X1) terhadap Profitabilitas (Y2) adalah positif dan tidak signifikan. Ini berarti bahwa makin besar ukuran perusahaan, cenderung berkemampuan memperoleh laba. Ini menunjukkan bahwa makin besar asset yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Indonesia, cenderung diikuti dengan kemampuannya dalam perolehan laba. Hasil penelitian ini mendukung pendapat Widyawati dalam Hery (2017:11) yang berpendapat bahwa makin besar ukuran perusahaan, makin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumberdana, baik yang bersifat internal maupun external.
- e. Pengaruh peluang Investasi (X2) terhadap Profitabilitas (Y2) adalah positive dan signifikan. Ini berarti bahwa makin besar peluang investasi, makin besar kemampuan perusahaan memperoleh laba. Hal ini menunjukkan bahwa diversikasi usaha dilakukan untuk meningkatkan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Hasil penelitian ini mendukung teori portofolio yang dikemukakan oleh Van Horne (1989:4) yang dikutip oleh Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2002:50) bahwa para pemodal di bursa melakukan diversifikasi dalam investasinya. Model Capital Asset Pricing Model secara tegas menyatakan ada hubungan yang positif dan linier antara tingkat keuntungan yang dipandang layak dengan resiko.
- f. Pengaruh aktivitas perusahaan (X3) terhadap profitabilitas (Y2) adalah negatif dan tidak signifikan. Ini berarti bahwa makin tinggi aktivitas perusahaan, makin rendah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Ini menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan peningkatan

- aktivitas tidak diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam perolehan laba. Hasil penelitian tidak mendukung pendapat dari Irham Fahmi (2015:132) yang mengatakan bahwa penggunaan sumberdaya secara optimal akan menghasilkan hasil yang maksimal dan Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2002:44) mengatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara risiko dengan tingkat keuntungan.
- g. Risk keuangan (Y1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (Y2). Ini berarti bahwa makin tinggi resiko keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity*, makin rendah profitabilitas perusahaan yang diukur dengan return on aktiva. Hal ini menunjukkan bahwa makin tinggi kemampuan perusahaan mengelola kekayaan yang dimiliki dalam menghasilkan laba, makin berhasil perusahaan dalam mengeliminir risiko keuangan. Hasil penelitian ini cenderung tidak mendukung pendapat umum yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto dalam Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2002:319) bahwa penggunaan utang bisa dibenarkan sejauh diharapkan bisa memberikan tambahan laba yang lebih besar dari bunga yang dibayar. Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2016:297), Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma (2017:173) bahwa terdapat trade off antara resiko dan return: semakin tinggi resiko akan semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan. Namun demikian, sebagaimana Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2016:315) mengatakan pasar modal Indonesia sudah efisien pada bentuk lemah, Ini mencerminkan bahwa informasi yang diperoleh adalah informasi masa lampau. Dengan demikian, informasi yang diperoleh tidaklah akurat sehingga penggunaan utang yang besar cenderung akan menimbulkan biaya modal yang besar dan ini akan merugikan perusahaan.
2. Pengaruh tidak langsung variabel *exogenous* terhadap variabel *endogenous* berdasarkan uji sobel, diperoleh:
- a. Ukuran (X1) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y2) melalui resiko keuangan (Y1). Ini berarti bahwa besaran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan menggunakan dana external. Ini menunjukkan bahwa makin besar asset yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Indonesia, cenderung diikuti secara tidak signifikan dengan kemampuannya dalam perolehan laba melalui penggunaan dana pihak ke tiga. Hasil penelitian ini mendukung pendapat Widyawati dalam Hery (2017:11) yang berpendapat bahwa makin besar ukuran perusahaan, makin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumberdana, baik yang bersifat internal maupun external.

- b. Peluang Investasi (X2) berpengaruh positive dan signifikan terhadap Profitabilitas (Y2) melalui resiko keuangan (Y1). Ini berarti bahwa makin besar peluang investasi diikuti secara signifikan dengan makin besar kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui resiko keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa diversifikasi usaha dilakukan untuk meningkatkan keuntungan. Hasil penelitian ini mendukung teori portofolio yang dikemukakan oleh Van Horne (1989:4) yang dikutip oleh Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2002:50) bahwa para pemodal di bursa melakukan diversifikasi dalam investasinya. Lebih lanjut, Bambang Riyanto dalam Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2002:319) mengatakan bahwa sejauh penggunaan utang diharapkan memberikan laba yang lebih besar dari bunga utang tersebut.
- c. Aktivitas perusahaan (X3) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas (Y2) melalui resiko keuangan (Y1). Ini berarti bahwa makin tinggi aktivitas perusahaan cenderung diikuti secara tidak signifikan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui resiko keuangan. Ini menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan peningkatan aktivitas perusahaan dengan menggunakan dana extern cenderung tidak diikuti secara signifikan dengan meningkatnya kemampuan perusahaan dalam perolehan laba.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Terdapat kecenderungan perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang *go-publik* di Indonesia dalam operasi perusahaannya menggunakan pendanaan external, tetapi tidak berpengaruh signifikan dalam perolehan laba.
2. Terdapat kecenderungan perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang *go-publik* di Indonesia dalam memenuhi kebutuhan investasi cenderung menggunakan pendanaan internal dan berpengaruh signifikan dalam perolehan laba.
3. Terdapat kecenderungan perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang *go-publik* di Indonesia dalam meningkatkan aktivitas perusahaan secara signifikan menggunakan pendanaan external, tetapi tidak berpengaruh signifikan dalam perolehan laba.
4. Terdapat kecenderungan perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang *go-publik* di Indonesia dalam penggunaan pendanaan external berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemampuan perusahaan memperoleh laba

B. Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya agar lebih cermat lagi dalam menggunakan variabel independen diluar model guna menjelaskan pengaruhnya terhadap profitabilitas melalui resiko keuangan.
2. Bagi pelaku bisnis agar lebih waspada dalam mengelola resiko keuangan untuk kepentingan profitabilitas dengan memperoleh informasi yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abrams, Jat H, *Quantitative Business Valuation: A Mathematical Approach for Today's Professional*, Second Edition, John Wiley & Sons. Inc, 2010.
- Ghozali, Imam dan Hengky Latan, *Partial Least Square: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program Smart PLS 2.0M*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2012
- Hery, *Kajian Riset Akuntansi*, Penerbit Kompas Gramedia, Dicitak oleh Percetakan PT. Gramedi, Jakarta, 2017.
- Husnan, Suad dan Eny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi ke Tiga, UPP. Akademi Manajemen Perusahaan YKPN, Yogyakarta, 2002.
- Hanafi, Mamduh M., dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kelima, Penerbit UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2016.
- Fahmi, Irham, *Analisis Laporan Keuangan*, Penerbit ALFABETA Bandung, 2015
- Olobatuyi, Moses E, *A User's Guide to Path Analysis*, Lanham, Maryland: University Press of Amarica Inc., 2006
- Rahman, Sulaeman Nidar, *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*, Penerbit Pustaka Reka Cipta, Bandung, 2016.
- Sukamulija, Sukmawati, *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*, Penerbit ANDI Yogyakarta, 2017
- Suliyanto, *Ekometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*, Penerbit ANDI Yogyakarta, 2011.
- Utari, Dewi, Ari Purwanti, Darsono Prawironegoro, *Manajemen Keuangan, Kajian Praktek dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*, Edisi Revisi, Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta, 2014.
- Wiyono, Gendro dan Hadri Kusuma, *Manajemen Keuangan Lanjutan*, Penerbit UPP. STIM YKPN, Yogyakarta, 2017.