

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, RISIKO BISNIS, DAN RISIKO KEUANGAN TERHADAP KEPUTUSAN EKSPANSI

Senda Yunita Leatemia^{1*}, Amelia Josefien Viotty Radianto²

^{1,2} Universitas Pattimura, Jl. Ir. M. Putuhena Poka, Kota Ambon 97233, Indonesia

Email : ¹senda_leatemia@yahoo.com *, ²ameliaradianto@gmail.com

*Correspondence Author

Article Info

Accepted : 30-04-2025 Revised : 3-05-2025 Approved: 26-05-2025 Publish : 31-05-2025

Keyword:
Good
Corporate
Governance,
Risiko
Bisnis,
Risiko
Keuangan

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *good corporate governanace*, risiko bisnis, dan risiko keuangan terhadap keputusan ekspansi. *Good corporate governance* dihitung menggunakan kepemilikan manajerial, risiko bisnis dihitung menggunakan *Degree of Operating Leverage*, dan risiko keuangan dihitung menggunakan *Degree of Financial Leverage*. Studi ini mengaplikasikan pendekatan penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling untuk mengumpulkan data, dengan total sampel yang terdiri dari 17 perusahaan teknologi di Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diproses menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara terpisah, penerapan *good corporate governance* tidak memiliki dampak signifikan terhadap keputusan ekspansi, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan ekspansi. Di sisi lain, risiko keuangan tidak menunjukkan pengaruh terhadap keputusan ekspansi. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat menyajikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai elemen-elemen yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan ekspansi, terutama bagi pihak manajemen perusahaan dan investor dapat mengambil langkah-langkah yang lebih tepat, serta dapat meminimalisir risiko-risiko yang akan timbul dan meningkatkan potensi keuangan.

Keywords:
Good
Corporate
Governance,
Business
Risk,
Financial
Risk

The Effect of Good Corporate Governance, Business Risk, and Financial Risk on Expansion Decisions

Abstract

This study aims to empirically test the effect of good corporate governance, business risk, and financial risk on expansion decisions. Good corporate governance is calculated using managerial ownership, business risk is calculated using Degree of Operating Leverage, and financial risk is calculated using Degree of Financial Leverage. This study uses a quantitative research method. The sample of this study was obtained using a purposive sampling method with a sample size of 17 technology companies in Indonesia. The data used is secondary data which is processed using the SPSS application. The findings of this study indicate that separately, the implementation of good corporate governance does not have a significant impact on expansion decisions, while business risk has a significant influence on expansion decisions. On the other hand, financial risk does not show any influence on expansion decisions. The findings of this study are expected to provide a deeper understanding of the elements that influence a company's decision to expand, especially for company management and investors to take more appropriate steps, and can minimize the risks that will arise and increase financial potential.

How to cite :

Leatemia, S. Y., Radianto, A. J. V. (2024). Pengaruh *Good Corporate Governance*, Risiko Bisnis, dan Risiko Keuangan Terhadap Keputusan Ekspansi. *JRAMB*, 10(2), 139-150. doi: <https://doi.org/10.26486/jramb.v10i2.4544>



: <https://doi.org/10.26486/jramb.v10i2.4544>

URL : <https://ejournal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/akuntansi/index>

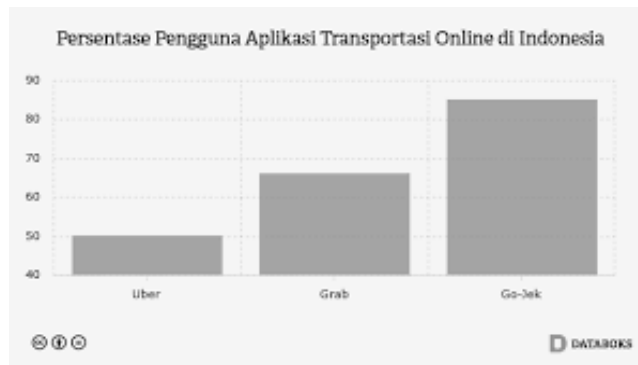
Email : jramb@mercubuana-yogya.ac.id

PENDAHULUAN

Ekspansi adalah proses memperluas kegiatan bisnis yang dapat dilakukan melalui berbagai metode, seperti meningkatkan kemampuan pabrik atau menambah jumlah unit produksi, menciptakan divisi baru, serta dengan cara melakukan merger dengan perusahaan yang sudah ada atau mengakuisisi perusahaan yang telah beroperasi (Husnan dan Enny, 2016). Selain itu, ekspansi adalah suatu cara untuk memperluas kegiatan perusahaan, baik dari segi output produksi maupun dalam hal pemanfaatan modal. Keputusan untuk melakukan pengembangan bisnis berlandaskan pada niat untuk memperbesar cakupan usaha guna meraih keuntungan yang lebih besar (Gitman, 2012). Faktor kunci untuk mencapai keberhasilan dalam proses ekspansi adalah keterampilan dalam menggunakan sumber daya yang tersedia di perusahaan, termasuk pengelolaan modal dan biaya yang diperlukan. Salah satu aspek yang mendukung keberlangsungan suatu industri adalah ketersediaan sumber daya finansial. Sumber pendanaan untuk suatu industri dapat diperoleh dengan cara menawarkan saham kepada masyarakat di bursa efek. Pasar saham di Indonesia, yang dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI), berfungsi sebagai wadah bagi para investor dan pelaku industri untuk bertemu.

Bursa Efek Indonesia berfungsi secara signifikan sebagai media bagi masyarakat untuk melakukan investasi, yang merupakan suatu pilihan dalam menanamkan modal. Bursa Efek Indonesia memberikan dukungan kepada perusahaan dalam memperoleh modal tambahan melalui proses penawaran umum, yang merupakan proses penerbitan saham atau instrumen keuangan lainnya oleh perusahaan kepada publik harus mematuhi ketentuan dalam Undang-Undang pasar modal serta peraturan pelaksanaannya (Basir, 2015). Kemampuan perusahaan untuk meraih keuntungan adalah aspek krusial yang menandai kesuksesan suatu perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut menunjukkan kinerja yang baik. Ini disebabkan oleh fakta bahwa laba adalah unsur krusial dalam laporan keuangan yang berfungsi untuk menilai sejauh mana performa perusahaan, apakah tergolong baik atau tidak. Jumlah perusahaan yang banyak di Indonesia menyebabkan persaingan bisnis menjadi semakin sengit dan intens di berbagai sektor. Hal ini mengharuskan perusahaan untuk menghadapi berbagai tantangan yang muncul saat berusaha mencapai tujuan serta target keuntungan yang diharapkan. Agar setiap perusahaan dapat mempertahankan keunggulannya dalam menghadapi kompetisi di dunia bisnis dan membangkitkan perhatian para investor yang berminat untuk menginvestasikan dana mereka di perusahaan-perusahaan yang teregistrasi di BEI, sangat penting bagi mereka untuk terus menjaga dan meningkatkan kualitas kinerja mereka.

Salah satu perusahaan yang mengalami kegagalan dalam menjalankan usahanya, yaitu Uber Technologies Inc. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang bergerak dalam bidang penyedia transportasi tersebut sulit bersaing dengan perusahaan sejenis lainnya di Indonesia. Perusahaan Uber telah mengalihkan semua unit bisnisnya kepada Grab, yang sebelumnya telah memulai operasionalnya di Indonesia, meskipun Grab adalah salah satu kompetitor Uber. Kegagalan Uber di Indonesia membuat perusahaan tersebut hanya menguasai 27,5% dari total saham yang dimiliki bersama. Kegagalan ekspansi yang dilakukan oleh Uber hingga menyerahkan seluruh unit bisnisnya kepada pihak Grab merupakan akibat dari pihak manajemen yang gagal menanggulangi risiko yang terjadi pada saat melakukan ekspansi usaha di Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat sebagai hasil dari berbagai risiko keuangan yang tidak dikelola dengan baik, termasuk risiko operasional, pasar, kredit, likuiditas, regulasi, reputasi, dan strategis. Berikut ini merupakan data persaingan Uber dengan beberapa perusahaan sejenis lainnya di Indonesia:



Gambar 1. Persaingan Uber

Sumber: Databoks

Terdapat beberapa metode yang dapat diterapkan untuk mengevaluasi perbaikan kinerja sebuah perusahaan, antara lain harus memperhatikan modal kerja dalam upaya meningkatkan kesuksesan perusahaan. Ketika sebuah perusahaan kekurangan modal kerja, akan lebih sulit baginya untuk melakukan kegiatan operasional. Oleh karena itu, perusahaan memerlukan tambahan dana dari sumber lain untuk menjalankan aktivitas operasionalnya, seperti investor, Bank, dan lembaga keuangan yang berpotensi meminjamkan uang kepada perusahaan. Kepastian perusahaan mencapai kinerja yang baik dan berkelanjutan, penting untuk dilakukan pengawasan terhadap perusahaan tersebut dengan menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (OJK, 2014). Implementasi *Good Corporate Governance* dapat dianggap efektif jika dilaksanakan dengan mengedepankan prinsip-prinsip keadilan, keterbukaan, akuntabilitas, tanggung jawab, dan kemandirian (Kaihatu, 2006). Implementasi *Good Corporate Governance* mempunyai tujuan untuk menjamin bahwa para manajer berupaya meningkatkan performa perusahaan serta memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham.

Good Corporate Governance merupakan pendekatan manajemen yang efisien, berfokus pada perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham sebagai pemilik serta para investor yang memberikan dana. Perbaikan dalam kinerja usaha dan ekonomi, perlindungan yang tepat bagi pemilik saham dan para investor, serta kepastian bahwa manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk memenuhi kepentingan perusahaan adalah beberapa keuntungan dari penerapan sistem *Good Corporate Governance* yang efektif. Menerapkan *Good Corporate Governance* dengan baik akan mendukung pertumbuhan dan efisiensi ekonomi, serta memperkuat keyakinan para investor (OECD, 2004). Perusahaan yang mengimplementasikan *Good Corporate Governance* seharusnya menunjukkan performa yang optimal. Selain penerapan *Good Corporate Governance* yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang sehat dan berkesinambungan, terdapat aspek lain yang perlu diperhatikan, yaitu adanya faktor risiko, baik yang berkaitan dengan bisnis maupun yang berhubungan dengan keuangan (Tony, 2011). Risiko bisa dipahami sebagai kemungkinan terjadinya suatu kejadian yang berpotensi mengakibatkan kerugian. Untuk mencapai target keuntungan yang diinginkan, perusahaan perlu memperhatikan risiko yang berkaitan dengan bisnis dan keuangan.

Risiko bisnis mengacu pada tingkat ketidakpastian yang muncul bagi perusahaan ketika melakukan kegiatan operasional. Dalam hukum ekonomi, terdapat prinsip bahwa semakin tinggi risiko yang diambil oleh sebuah bisnis, semakin tinggi kemungkinan keuntungan yang bisa diraih. Sebaliknya, jika risiko suatu usaha semakin kecil, maka kesempatan atau profit yang diperoleh juga cenderung lebih sedikit. Tingkat ancaman yang dihadapi oleh suatu perusahaan akan memengaruhi minat investor untuk menginvestasikan modal ke dalam perusahaan tersebut dan juga akan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dana untuk melaksanakan aktivitas operasionalnya. Sementara itu, risiko finansial adalah kemampuan perusahaan yang terbatas dalam memenuhi kewajiban keuangannya ketika tiba waktunya pembayaran. Risiko ini berhubungan dengan pembiayaan perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan pinjaman. Hutang merupakan tanggung jawab yang harus dilaksanakan oleh perusahaan dalam waktu yang telah ditentukan atau saat masa jatuh tempo tiba. Perusahaan harus menanggung beban tetap dalam bentuk biaya bunga pinjaman, baik dari utang jangka pendek maupun jangka panjang.

Keterkaitan antara risiko (baik risiko bisnis maupun risiko finansial) dan profit bersifat langsung, di mana tingkat keinginan untuk mendapatkan keuntungan berbanding lurus dengan tingginya risiko yang harus ditanggung. Dengan mengenali dan mengatur risiko secara efektif, perusahaan mampu meningkatkan kapabilitas untuk berinvestasi dalam proyek-proyek strategis yang mendukung pertumbuhan jangka panjang, seperti melakukan ekspansi. *Research gap* hasil penelitian sebelumnya terkait dengan keputusan ekspansi, salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Subaida (2021) yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, leverage, likuiditas, dan risiko bisnis memiliki dampak baik secara individual maupun bersamaan terhadap keputusan untuk melakukan ekspansi. Hasil yang didapatkan tidak selaras dengan Rahmi dan Swandari (2021), dimana hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan, oleh karena itu hal ini juga tidak akan memengaruhi keputusan untuk melakukan ekspansi

Penelitian ini berfokus pada perusahaan teknologi yang teregistrasi di BEI. Bidang ini dipilih sebagai subjek penelitian karena perusahaan-perusahaan di sektor teknologi fokus pada pengembangan, pembuatan, dan distribusi produk atau layanan yang berbasis teknologi. Prospek untuk saham di sektor teknologi saat ini dan di masa mendatang dapat dianggap positif. Situasi ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk di dalamnya adalah, di antaranya adalah: peningkatan permintaan terhadap produk dan layanan teknologi, serta adanya peluang pertumbuhan di masa mendatang. Hal ini terjadi karena kemajuan teknologi yang terus menerus berkembang dan semakin banyaknya perusahaan serta organisasi yang membutuhkannya, Perusahaan berambisi untuk meraih keuntungan yang besar. Dengan biaya produksi dan distribusi yang cenderung rendah, perusahaan perlu terus berinovasi dan mengembangkan teknologi agar dapat bersaing di pasar yang selalu berkembang, terutama untuk menarik minat para investor. Penelitian ini memiliki tujuan yang ditetapkan sebagai berikut: (1) Untuk menguji secara empiris bagaimana *Good Corporate Governance* memengaruhi keputusan ekspansi. (2) Untuk mengevaluasi secara praktis bagaimana risiko bisnis memengaruhi keputusan ekspansi. (3) Untuk menguji secara empiris bagaimana dampak risiko keuangan terhadap keputusan untuk melakukan ekspansi.

Teori Agensi

Agency theory menggambarkan adanya kontrak antara agen dan prinsipal, di mana agen ditugaskan untuk menyediakan layanan bagi prinsipal. Selanjutnya, prinsipal menyerahkan kewenangannya kepada perwakilan untuk mengambil keputusan. Dalam *agency theory*, pemegang saham dipandang sebagai pihak yang memiliki kepentingan utama (prinsipal), sementara manajemen perusahaan dianggap sebagai pihak yang bertindak atas nama mereka (agen). Teori keagenan berkaitan dengan mengatasi dua isu yang mungkin muncul akibat adanya interaksi antara pihak yang berperan sebagai wakil dan pihak yang diwakilkan. Masalah keagenan muncul ketika terdapat perbedaan antara keinginan dan tujuan antara pihak utama dan perwakilan, serta kesulitan atau biaya yang tinggi bagi pihak utama untuk memastikan tindakan yang sebenarnya diambil oleh agen. Perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dapat mengakibatkan masalah yang dalam *agency theory* disebut sebagai *Asymmetric Information*. Situasi ini terjadi karena adanya ketidakseimbangan dalam distribusi informasi antara agen dan prinsipal. Teori keagenan bertujuan untuk memperjelas cara interaksi antara semua pihak yang terlibat dalam sebuah perjanjian berinteraksi satu sama lain dapat merancang kontrak tersebut dengan maksud untuk mengurangi biaya yang timbul akibat adanya informasi yang asimetris dan keadaan yang tidak pasti (Wijayanti, 2012).

Keputusan Ekspansi

Ekspansi merujuk pada pengembangan aset, baik dalam bentuk peningkatan modal kerja saja, maupun gabungan antara modal tetap dan modal kerja. Aset ini dimanfaatkan secara permanen dan berkelanjutan pada suatu perusahaan (Keown et al, 2011). Dalam penelitian ini keputusan ekspansi dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Modal Kerja} = \text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}$$

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah rangkaian sistem, struktur, dan metode yang diterapkan oleh berbagai organ dalam perusahaan untuk menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan dalam jangka panjang. Hal ini dilakukan sambil tetap memperhatikan kepentingan para pemangku

kepentingan lainnya, dengan dasar moral, etika, budaya, dan peraturan yang berlaku. Faktor ini disebabkan oleh implementasi *good corporate governance*, mendorong perusahaan dapat mempunyai sistem pengelolaan yang bersih, transparan, dan profesional. Faktor ini terjadi karena penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* telah diimplementasikan secara efektif, hal ini akan mengundang minat investor lokal dan asing untuk menanamkan modal. Aspek ini sangat krusial dan harus menjadi perhatian bagi perusahaan yang berencana untuk mengembangkan proyek dan mendorong pertumbuhan bisnisnya, seperti dengan melakukan investasi baru atau mengakuisisi perusahaan sejenis sebagai bagian dari strategi ekspansi (Dwi dan Sapari, 2020).

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan rangkaian yang dimanfaatkan untuk memandu dan mengawasi operasional bisnis sebuah perusahaan. *Corporate governance* Mengelola alokasi tanggung jawab, hak, dan kewajiban di antara berbagai pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan, termasuk pemegang saham, dewan direksi, manajer, serta para pemangku kepentingan yang tidak berinvestasi dalam saham (Sutojo, 2015). *Corporate governance* bertujuan untuk mengelola interaksi serta menjaga agar tidak terjadi kesalahan signifikan dalam perencanaan perusahaan dan memastikan penanganan cepat terhadap setiap kesalahan yang terjadi. (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Terkait dengan isu keagenan, tata kelola perusahaan adalah sebuah gagasan yang didasarkan pada teori keagenan, yang diharapkan dapat berperan sebagai sarana untuk mengurangi ketidaksesuaian informasi antara prinsipal dan agen. Dengan menerapkan *corporate governance* diharapkan upaya ini dapat mengurangi keinginan agen untuk melakukan manipulasi, sehingga laporan yang disajikan mencerminkan kondisi ekonomi riil suatu perusahaan. Studi ini memanfaatkan indikator kepemilikan manajerial dengan tujuan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mempertimbangkan keputusan yang diambil agar dapat mencegah terjadinya kerugian. Manajer memiliki kepemilikan yang dapat dihitung melalui rumus:

Kepemilikan Manajerial(%)

$$= \frac{\text{Jumlah lembar saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Total Lembar Saham Beredar}} \times 100\%$$

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merujuk pada kondisi ketidakpastian yang muncul selama operasional perusahaan (Pradana dkk, 2013). Risiko yang dihadapi oleh bisnis dapat berdampak pada kelangsungan operasi perusahaan serta kemampuannya untuk memenuhi tanggung jawabnya. Besarnya atau kecilnya risiko dalam dunia bisnis berpengaruh terhadap minat investor untuk menanamkan modalnya, serta mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dana untuk meningkatkan produktivitas. Risiko yang dihadapi oleh perusahaan disebabkan oleh kinerja yang kurang baik, sehingga laba yang diperoleh setiap tahunnya mengalami ketidakstabilan (Joni dan Lina, 2010). Perusahaan yang menghadapi variasi laba yang signifikan biasanya cenderung menggunakan utang dalam aktivitas operasionalnya, sehingga membuat perusahaan tersebut menghadapi risiko yang tinggi. Risiko bisnis muncul saat suatu perusahaan gagal memenuhi kewajiban pembayaran pokok utang beserta bunganya akibat beban utang yang terlalu besar. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis rendah cenderung menetapkan target untuk memanfaatkan utang, sementara perusahaan dengan tingkat risiko tinggi lebih memilih untuk memanfaatkan sumber daya ekonomi yang ada. Pemanfaatan utang yang berlebihan tentunya akan meningkatkan risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan, sehingga ada kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Risiko bisnis merujuk pada potensi kerugian yang muncul akibat ketidakpastian pemasukan sebelum dikurangi bunga dan pajak. Besarnya risiko ini dapat diukur melalui *Degree of Operating Leverage* (DOL) (Yuliani, 2013). Dalam studi ini, digunakan analisis DOL untuk memahami sensitivitas laba operasi terhadap fluktuasi pendapatan penjualan serta menentukan jumlah penjualan minimum yang perlu dicapai agar perusahaan terhindar dari risiko kerugian. Perhitungan dilakukan dengan rumus berikut:

$$\text{Degree of Operating Leverage (DOL)} = \frac{\Delta \text{ EBIT}}{\Delta \text{ Sales}}$$

Risiko Keuangan

Risiko Keuangan merujuk pada potensi risiko yang muncul ketika suatu perusahaan memanfaatkan pinjaman dengan tingkat bunga tetap untuk mendukung operasionalnya. Meningkatnya penggunaan utang akan membawa serta peningkatan risiko terkait kewajiban tetap

yang perusahaan harus tunaikan. Hutang dapat mempercepat pertumbuhan suatu perusahaan dibandingkan hanya bergantung pada modal internal saja. Risiko finansial merupakan peningkatan variasi dan ketidakpastian terhadap manfaat yang akan diperoleh oleh para pemegang saham biasa akibat dari adanya penggunaan utang dalam struktur modal (Keown et al, 2005). Risiko finansial muncul akibat pemakaian utang dalam komposisi pendanaan perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan perlu memikul tanggung jawab tetap yang terkait dengan pembayaran bunga (Sawir, 2004). Risiko keuangan terlihat melalui *Degree of Financial Leverage* (DFL); Nilai DFL yang lebih tinggi menunjukkan adanya peningkatan dalam tingkat risiko keuangan yang mungkin dialami oleh perusahaan (Yuliani, 2013). Dalam penelitian ini, perhitungan risiko keuangan dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Degree of Financial Leverage (DFL)} = \frac{EBIT}{EBT}$$

Kepemilikan manajerial, yang merupakan salah satu aspek dari aplikasi *Good Corporate Governance* di perusahaan, dapat menumbuhkan rasa memiliki di antara para pengelola. Hal ini mendorong manajemen untuk berupaya semaksimal mungkin dalam setiap aktivitas perusahaan demi mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Berdasarkan teori agensi, terdapat perbedaan tujuan antara pihak yang memberi mandat (prinsipal) dan pihak yang menjalankan mandat (agen). Sebagai konsekuensi dari pemindahan tanggung jawab dari prinsipal ke agen, agen memperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang berbagai aspek perusahaan. Keadaan ini menyulitkan pihak prinsipal dalam mengawasi kinerja para manajer, yang bisa mengakibatkan pengambilan keputusan yang tidak sesuai dengan aspirasi mereka. Sebagai hasilnya, manajemen harus melakukan pengawasan untuk memastikan perusahaan menjalankan *Good Corporate Governance* sesuai dengan regulasi yang berlaku. Kepemilikan manajerial jelas memiliki peran krusial dalam proses pengambilan keputusan terkait ekspansi. *Good Corporate Governance*, yang tercermin melalui kepemilikan manajerial, memberikan pengaruh yang menguntungkan terhadap performa perusahaan (El-Chaarani, 2014). Kepemilikan yang ada pada manajer tentunya menjadi elemen yang signifikan dalam mempertimbangkan keputusan ekspansi. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dalam studi ini adalah sebagai berikut:

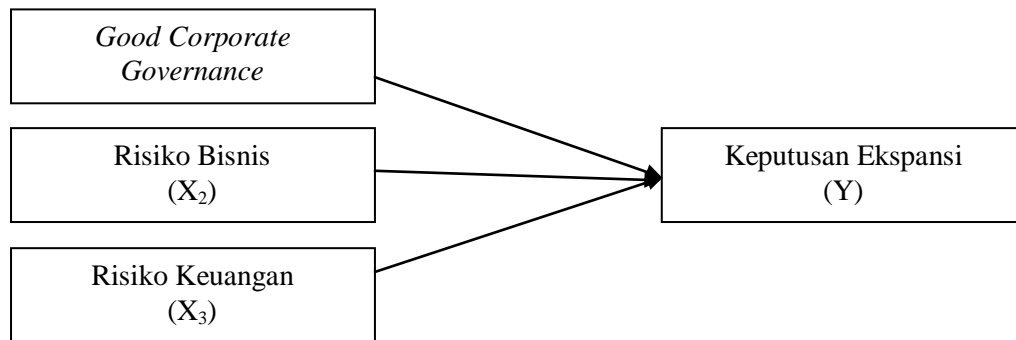
H1: Good Corporate Governance berpengaruh terhadap keputusan ekspansi

Risiko adalah situasi yang memiliki ketidakpastian terkait probabilitasnya, sehingga setiap perusahaan membutuhkan fungsi manajemen tertentu yang dapat menangani kondisi ini melalui perencanaan dan pemantauan yang efektif. Semakin besar jumlah utang yang dimiliki, maka peluang perusahaan untuk gagal dalam memenuhi tanggung jawab pembayaran utang dan bunga semakin besar. Hal ini disebabkan oleh peningkatan risiko, yang membuat pasar biasanya merespons secara negatif, terlihat dari penurunan harga saham. Penurunan harga saham berakibat pada berkurangnya nilai perusahaan. Namun, jika perusahaan memutuskan untuk menggunakan dana dari modal internal, risiko tidak bisa membayar utang akan semakin kecil. Manajemen menganggap bahwa laporan keuangan yang menampilkan variabel profitabilitas, leverage, likuiditas, dan risiko bisnis adalah aspek yang sangat penting bagi para investor. Informasi tersebut dapat dijadikan sebagai sinyal yang menggembirakan untuk membuat keputusan terkait ekspansi. Menurut penelitian Wahyuni dan Subaida (2021), risiko dalam dunia usaha berdampak pada pengambilan keputusan terkait perluasan bisnis. Dengan pendekatan tersebut, hipotesis yang diusulkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.:

H2: Risiko bisnis berpengaruh terhadap keputusan ekspansi

Risiko keuangan merujuk pada kemungkinan bahwa perusahaan akan mengalami kerugian finansial atau kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Risiko ini dapat berasal dari berbagai sumber dan mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Struktur modal perusahaan yang optimal harus mempertimbangkan risiko keuangan yang timbul dari beban utang. Perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat utang dengan potensi risiko untuk menghindari kesulitan keuangan, kebangkrutan, dan hilangnya fleksibilitas finansial. Menurut penelitian Yuliani (2013), risiko keuangan memiliki pengaruh terhadap keputusan ekspansi. Mengenai hal tersebut, hipotesis yang dirumuskan dalam studi ini adalah:

H3: Risiko keuangan berpengaruh terhadap keputusan ekspansi **Model Penelitian**



Gambar 2. Model Penelitian

METODE

Jenis penelitian yang dilaksanakan dalam studi ini adalah penelitian berbasis kuantitatif. Penelitian ini berfokus pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI antara tahun 2019 hingga 2023, yang telah memenuhi standar yang ditentukan melalui penggunaan metode pengambilan sampel yang spesifik. Kriteria untuk sampel dalam penelitian ini (1) Terdaftar di BEI selama periode 2019-2023; (2) Laporan keuangan perusahaan yang dilaporkan dalam Rupiah untuk rentang waktu 2019-2023, dengan tanggal akhir pada 31 Desember; (3) Memiliki kelengkapan data keuangan; (4) Perusahaan tidak mengalami proses penghapusan pencatatan (delisting) di BEI sepanjang tahun 2019 hingga 2023. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan dari perusahaan teknologi yang teregistrasi di BEI antara tahun 2019 dan 2023. Informasi tersebut diperoleh dari Web BEI, yaitu www.idx.co.id, serta dari situs web resmi perusahaan. Metode yang digunakan untuk analisis data dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linear Berganda, yang dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS versi 23.

Uji Asumsi Klasik terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolienaritas, Uji Heterokedastisitas. Uji normalitas bertujuan untuk menilai apakah residual memiliki pola distribusi yang normal. Ada dua cara yang dapat digunakan untuk mengidentifikasinya, yaitu dengan menggunakan histogram dan uji Jarque-Bera (Widarjono, 2018). Metode Jarque-Bera (JB) untuk pengujian statistik memanfaatkan analisis skewness (S) dan kurtosis (K). Dalam hal ini, jika sebuah variabel mengikuti distribusi normal, maka diharapkan nilai koefisien S adalah 0 dan K adalah 3. Sehingga, apabila residual berdistribusi normal, nilai statistik JB seharusnya hampir mencapai nol. Jika nilai statistik JB berada di bawah Chi Squares, itu menunjukkan bahwa data mengikuti distribusi normal. Sebaliknya, apabila nilai statistik JB melebihi nilai Chi Square, maka data tersebut tidak mengikuti pola distribusi normal. Di samping itu, bisa juga dilihat dari aspek kemungkinan, yaitu:

- a. Jika nilai p-value > 0,05, maka data terdistribusi normal
- b. Jika nilai p-value < 0,05, maka data tidak terdistribusi normal

Uji Multikolinearitas adalah suatu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan timbal balik atau kolinearitas di antara variabel independen dalam suatu model regresi. Uji ini dilakukan untuk mengidentifikasi apakah ada keterkaitan antara variabel bebas dalam suatu model regresi (Ghozali, 2016). Pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel independen seharusnya tidak terpengaruh oleh masalah multikolinearitas. Multikolinearitas merujuk pada kondisi di mana terdapat hubungan saling terkait antara variabel-variabel independen. Tanda-tanda ini terlihat melalui adanya hubungan yang signifikan antara variabel-variabel yang tidak tergantung. Jika ditemukan tanda-tanda multikolinearitas, Mengeluarkan variabel dari analisis regresi merupakan salah satu cara untuk memperbaiki model (Nugraha, 2022).

- a. Apabila nilai VIF > 10 atau jika tolerance value < 0.1 maka terjadi multikolinearitas
- b. Apabila nilai VIF < 10 atau jika tolerance value > 0.1 maka tidak terjadi multikolinearitas

Heteroskedastisitas adalah variabel pengganggu yang menunjukkan variasi yang tidak konsisten (Widarjono, 2018). Untuk mengecek adanya heterokedastisitas, tersedia berbagai metode yang dapat digunakan. Terdapat berbagai cara untuk menganalisis masalah heteroskedastisitas, baik

melalui pendekatan informal seperti memeriksa grafik, maupun melalui metode formal seperti uji Park dan uji Glejser. Dalam studi ini, peneliti menerapkan uji Glejser untuk mengidentifikasi keberadaan heteroskedastisitas. Uji Glejser melibatkan analisis regresi untuk semua variabel independen dengan memanfaatkan logaritma dari kuadrat residual sebagai acuan variabel. Berikut ini adalah kriteria yang digunakan untuk mendeteksi keberadaan heteroskedastisitas:

- a. Nilai $\text{sig} \geq 0.05$ menyatakan tidak terdapat heteroskedastisitas
- b. Nilai $\text{sig} < 0.05$ menyatakan terdapat heteroskedastisitas

Uji Statistik t dilaksanakan untuk menilai signifikansi dampak variabel independen terhadap variabel dependen. Keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis didasarkan pada nilai signifikansi; jika nilai tersebut sama dengan atau di bawah 0,05, maka H1 akan diterima dan Ho ditolak. Uji Koefisien Determinasi (R^2) untuk seberapa baik model dapat menerangkan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi bervariasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang rendah menandakan bahwa variabel-variabel independen tidak cukup efektif dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Angka yang mendekati satu menandakan bahwa variabel independen hampir mampu memberikan seluruh informasi yang diperlukan untuk meramalkan pergeseran pada variabel dependen. Koefisien determinasi digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel bebas memengaruhi variabel terikat, yang diungkapkan dalam persentase.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Dalam penelitian ini, informasi yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang tercatat di BEI antara tahun 2019 dan 2023. Sumber informasi diambil dari situs web <http://www.idx.co.id> yang menyediakan laporan keuangan yang sudah dirilis dan teregistrasi di BEI, serta dari situs web resmi perusahaan. Berikut adalah kriteria sampel yang ditampilkan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Populasi perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI	44
Perusahaan teknologi yang tidak tercatat di BEI antara tahun 2019 hingga 2023.	(2)
Perusahaan teknologi yang tidak menyampaikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah akan berakhir pada tanggal 31 Desember	(1)
Perusahaan teknologi yang tidak memiliki kelengkapan data keuangan.	(24)
Perusahaan teknologi yang <i>delisting</i> selama periode 2019-2023	(-)
Sampel Penelitian	17
Jumlah perusahaan teknologi yang menjadi sampel penelitian selama lima tahun (17 x 5 tahun)	85

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	85
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.0000000
Std. Deviation	326130.8723
Most Extreme Differences	
Absolute	.117
Positive	.117
Negative	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z	1.079
Asymp. Sig. (2-tailed)	.194

a. Test distribution is normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Diolah dari data sekunder, 2024

Nilai Asymp. Sig (2-tailed) adalah sebesar 0.194 dimana besaran tersebut lebih besar daripada 0.05 (Tabel 2). Hal ini mengindikasikan bahwa data berada dalam distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Kepemilikan Manajerial	.985	1.015	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DOL	.987	1.013	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DFL	.991	1.009	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Diolah dari data sekunder, 2024

Berdasarkan tabel 3, Semua variabel yang ada pada penelitian ini menunjukkan angka toleransi lebih dari 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga tidak ada multikolinearitas di antara semua variabel yang dianalisis.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Kepemilikan Manajerial	.287	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DOL	.554	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DFL	.633	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Diolah dari data sekunder, 2024

Pada tabel 4 diatas tertera bahwa Seluruh variabel, yaitu kepemilikan manajerial, DOL, dan DFL, menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa heteroskedastisitas tidak menjadi masalah dalam analisis ini.

Uji Statistik t

Tabel 5. Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	435622.008	64904.386		6.712	.000
Kepemilikan Manajerial	-274523.21	140804.708	-.206	-1.950	.055
DOL	-2725.971	1299.019	-.221	-2.098	.039
DFL	-88292.836	47086.168	-.197	-1.875	.064

a. Dependent Variable: Modal Kerja

Sumber: Diolah dari data sekunder, 2024

Pada Tabel 5 yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis, variabel kepemilikan usaha dengan nilai signifikansi sebesar 0,055. Karena nilai ini melebihi 0,05, maka Hipotesis 1 (H1) ditolak. Variabel DOL menunjukkan nilai signifikan sebesar 0.039, yang mana nilai ini lebih rendah dari 0.05, sehingga hipotesis H2 diterima. Variabel DFL menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,064, yang lebih tinggi dibandingkan 0,05. Sehingga, hipotesis H3 ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.333 ^a	.111	.078	332115.42426

Sumber: Diolah dari data sekunder

Nilai adjusted R adalah 0,078, yang setara dengan 7,8% (Tabel 6). Ini menunjukkan bahwa DFL, DOL, Kepemilikan Manajerial mampu mempengaruhi dan menjelaskan nilai keputusan ekspansi (modal kerja) sebesar 7,8%. Sisanya yaitu sebesar 92,2% diuraikan oleh aspek lain yang tidak diikutsertakan pada studi ini.

Pembahasan

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Keputusan Ekspansi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yang mengandalkan kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan ekspansi. Pemilik perusahaan yang memiliki saham dalam jumlah kecil tidak mampu melakukan pengawasan dan kontrol terhadap tindakan yang merugikan mereka. Sebagai hasilnya, Situasi ini menyebabkan adanya ketidakselarasan informasi yang sering dialami oleh pemegang saham minoritas dalam sebuah perusahaan. Meskipun begitu, kepemilikan saham oleh manajer dapat mendorong mereka untuk memperbaiki kinerja yang ditunjukkan. Penguasaan manajerial dalam sebuah perusahaan akan mendorong para manajer untuk berupaya seoptimal mungkin dalam mengelola perusahaan, sehingga kepentingan para pemegang saham tetap terjaga. Kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa perusahaan cenderung akan beroperasi dengan kinerja terbaik, karena manajemen bertanggung jawab untuk menjaga dan melindungi aset saham yang mereka miliki. Oleh karena itu, apakah pihak manajemen perusahaan memiliki saham atau tidak, hal ini tidak akan dijadikan sebagai salah satu kriteria atau pertimbangan dalam menentukan keputusan terkait ekspansi perusahaan. Meskipun penerapan *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan efisiensi pengelolaan dana, keputusan untuk memperluas usaha tetap bergantung pada ketersediaan sumber daya keuangan perusahaan. Apabila sumber pembiayaan tersebut tidak ada atau terbatas, penerapan *Good Corporate Governance* tidak akan berpengaruh pada keputusan ekspansi yang diambil. *Good Corporate Governance* yang diwakili oleh kepemilikan oleh manajemen berkontribusi secara positif terhadap performa perusahaan (El-Chaarani, 2014)

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Keputusan Ekspansi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis yang diukur melalui DOL berperan penting dalam menentukan keputusan terkait ekspansi. Berdasarkan informasi tersebut, studi ini dapat menunjukkan bahwa faktor risiko yang terlihat dari DOL pada perusahaan teknologi lebih cenderung fokus pada risiko yang muncul akibat ketidakpastian dalam pendapatan sebelum bunga dan pajak. DOL adalah indikator utama yang mencerminkan adanya variabel risiko. Faktor risiko dalam dunia bisnis menunjukkan bahwa semakin tinggi DOL, semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. Dalam situasi seperti ini, melakukan ekspansi dapat menjadi berisiko karena perubahan kecil dalam penjualan dapat memiliki pengaruh besar terhadap keuntungan. Perusahaan harus berhati-hati dan mungkin memerlukan strategi yang kuat untuk menanggulangi risiko ini. Temuan dari penelitian ini sejalan dengan Wahyuni & Subaida (2021), di mana hasil penelitian mereka mengenai perusahaan pengembangan properti dan real estat yang teregistrasi di BEI untuk periode 2015-2019 menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara risiko bisnis dan keputusan untuk melakukan ekspansi.

Pengaruh Risiko Keuangan Terhadap Keputusan Ekspansi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DFL tidak memiliki secara signifikan pada keputusan untuk melakukan ekspansi. Jika selama periode penelitian 2019-2023, beberapa perusahaan teknologi mungkin memiliki pendapatan non-operasional yang signifikan, seperti pendapatan dari investasi atau aset digital. Pendapatan ini dapat memperbesar EBT meskipun EBIT tetap stabil atau bahkan menurun, karena tingginya investasi dalam pengembangan teknologi, penelitian, dan pengembangan (R&D), serta ekspansi infrastruktur digital. EBIT yang berfluktuasi ini dapat menyebabkan rasio DFL menjadi tidak signifikan, terutama jika EBT tetap stabil atau meningkat karena faktor non-operasional. Keputusan ekspansi biasanya lebih dipengaruhi oleh prospek pertumbuhan teknologi dan peluang pasar daripada risiko keuangan yang ditunjukkan oleh DFL, maka DFL akan menunjukkan nilai yang kecil atau tidak signifikan, sehingga tidak memberikan gambaran yang jelas mengenai risiko keuangan. Jadi struktur keuangan yang tidak bergantung pada utang menyebabkan DFL tidak menjadi indikator utama dalam pengambilan keputusan ekspansi di sektor teknologi pada periode penelitian. Hasil analisis yang menunjukkan bahwa DFL tidak signifikan berarti bahwa perubahan dalam leverage keuangan tidak memiliki dampak yang cukup besar atau konsisten terhadap variabel yang dianalisis terkait keputusan ekspansi. Temuan

penelitian ini bertentangan dengan studi Yuliani (2013) dimana risiko keuangan memiliki pengaruh terhadap keputusan ekspansi.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* dan risiko keuangan tidak memengaruhi keputusan untuk ekspansi, sementara risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap keputusan tersebut. Berikut adalah beberapa rekomendasi yang dapat diajukan oleh peneliti terkait dengan temuan penelitian ini. Pertama, perusahaan disarankan untuk memastikan bahwa laporan keuangannya dipublikasikan dengan lengkap sesuai dengan ketentuan yang ada di laman BEI serta di *website* resmi perusahaan. Kedua, manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan potensi risiko bisnis dan risiko keuangan ketika merencanakan keputusan ekspansi untuk memperluas bisnis. Dan ketiga para investor diharapkan untuk mengevaluasi sebuah perusahaan tidak hanya berdasarkan laporan keuangannya, tetapi juga dengan mempertimbangkan berbagai aspek internal dan eksternal yang berhubungan dengan situasi ekonomi serta performa perusahaan tersebut. Temuan dari studi ini diharapkan akan menawarkan wawasan yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Implikasi penelitian ini adalah bahwa pihak yang berkepentingan yakni salah satu diantaranya investor yang dapat menggunakan informasi mengenai pengelolaan *Good Corporate Governance*, risiko keuangan, dan risiko bisnis yang dapat berpengaruh pada keputusan untuk melakukan ekspansi. Pihak manajemen perusahaan dan investor dapat mengambil langkah-langkah yang lebih tepat serta dapat meminimalisir risiko-risiko yang akan timbul dan meningkatkan potensi keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Basir, B. (2015). *Manajemen Kearsipan Untuk Lembaga Negara, Swasta dan Perguruan Tinggi*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Dwi Kartika Sari, & Sapari. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(5).
- El-Charani, H. (2014). The Impact of Corporate Governance on The Performance of Lebanese Banks. *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(5), 22–34.
- Gitman, L. J. (2012). *Principles of Managerial Finance* (13th ed., Global Edition). Pearson Education Limited.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2016). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Joni, J., & Lina, L. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 82–97.
- Kaihatu, T. S. (2006). Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 8(1), 1–9.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scott, D. F. Jr. (2011). *Manajemen Keuangan* (Edisi 10, Jilid 1). Jakarta: Indeks.
- OECD. (2004). *The OECD Principles of Corporate Governance*. OECD Publications Service.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia Menuju Tata Kelola Emiten Dan Perusahaan Yang Lebih Baik*. Jakarta: OJK.
- Rahmi, & Swandari. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 5(1).
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan Dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sutojo, S. (2015). *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan yang Sehat*. Jakarta: Damar Media Pustaka.
- Tony, P. (2011). *Manajemen Risiko Bisnis*. Jakarta: Sinar Ilmu.

- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 1–14.
- Wahyuni, I., & Subaida, I. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Keputusan Ekspansi Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Growth*, 19(2), 116–129.
- Wijayanti, S., & Mutmainah, S. (2012). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1, 1–15.
- Yuliani. (2013). Implikasi Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Real Estate dan Property di BEI: Faktor Risiko Dan Rasio Likuiditas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 11(1).