

Maturitas, Indikator Keuangan dan Kesehatan Keuangan: Bukti Dari Indonesia

¹Martiana Riawati Utami

²Bella Madiana Sumadi

¹Program Studi Akuntansi Perpajakan, Universitas Tidar

²Program Studi Akuntansi, Universitas, Respati Yogyakarta

Email: martiana.riawati@untidar.ac.id*, bellamadianasumadi@respati.ac.id

Abstract. *This study aims to investigate the effect of firm's life cycle and financial indicators on financial health. The number of publicly traded companies declared delisted on the Indonesia Stock Exchange indicates that the firm's financial health is unstable. To investigate, the researchers conducted an analysis of panel data using financial ratios from life cycle, liquidity, leverage, and profitability in manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange for period 2017 to 2019. The final sample obtained in this study consisted of 109 companies with a total 316 observations. Researchers found that firm's life cycle has a positive effect on financial health because the maturity cycle causes the firm to be more stable in running its business activities. Then, liquidity has no effect on financial health due to differences in the firm's ability can not be generalized. Furthermore, leverage has a negative effect on financial health because it is based on the firm's decision to use internal funding to minimize financial risk. Finally, profitability has a positive effect on financial health because it reflects the firm's operational performance. Therefore, it is necessary to understand the factors that have the opportunity to determine the firm's financial health*

Keywords: *life cycle, liquidity, leverage, profitability, financial health*

PENDAHULUAN

Peneliti menyelidiki pengaruh siklus hidup dan indikator keuangan terhadap kesehatan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam beberapa tahun terakhir, BEI mencatat lonjakan perusahaan terdaftar yang dinyatakan delisting, dan BEI bahkan menerapkan delisting paksa terhadap PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk pada tahun 2019 akibat kesehatan keuangan yang tidak stabil. Kesehatan keuangan merupakan topik yang menarik perhatian beberapa peneliti (Gupta dan Kashiramka 2020). Namun, literatur yang membahas siklus hidup perusahaan dan kesehatan keuangan masih

terbatas. Oleh karena itu, para peneliti termotivasi untuk melengkapi literatur sebelumnya dengan menganalisis pengaruh siklus hidup dan indikator keuangan terhadap kesehatan keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia.

Konsep siklus hidup menjelaskan bahwa strategi pertumbuhan serta kebutuhan modal perusahaan tidaklah sama pada setiap fase dalam perkembangannya. Siklus tersebut mencakup empat fase utama, yaitu tahap awal atau kelahiran, fase pertumbuhan, masa kematangan, dan periode penurunan (Anthony & Ramesh, 1992). Masing-masing fase menggambarkan kondisi, strategi

organisasi, struktur, serta pola pengambilan keputusan yang berbeda (Pashley dan Philippatos, 1990). Teori agen yang diusulkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan keberadaan kontrak dalam hubungan agen antara prinsipal dan agen. Dalam studi ini, teori agen menjadi landasan teoretis yang menggambarkan upaya manajemen perusahaan untuk meningkatkan atau mengurangi likuiditas dan profitabilitas perusahaan guna menciptakan kondisi keuangan yang sehat sesuai dengan keinginan prinsipal. Teori urutan prioritas menyatakan bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan internal terlebih dahulu dan pendanaan eksternal sebagai alternatif terakhir. Jika perusahaan menggunakan pendanaan eksternal, pemilihan dilakukan secara bertahap mulai dari yang paling aman hingga yang paling berisiko (Mayangsari, 2001).

Dalam meneliti faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kesehatan keuangan di sektor manufaktur, peneliti menggunakan beberapa rasio keuangan sebagai ukuran. Periode sampel adalah dari tahun 2017 hingga 2019. Pengukuran kesehatan keuangan menggunakan model Analisis Diskriminan Multivariat (MDA) dari Altman Z-Score (Balasubramanian dkk., 2019). Variabel independen berupa siklus hidup perusahaan diukur menggunakan rasio ekuitas (ElBannan, 2020). Variabel likuiditas menggunakan rasio likuiditas (ElBannan, 2020). Pengukuran variabel leverage menggunakan rasio

utang jangka panjang terhadap total aset (Jermias dan Yigit, 2019). Variabel profitabilitas diukur menggunakan rasio profitabilitas (ElBannan, 2020). Peneliti juga menggunakan kontrol tingkat perusahaan dalam bentuk rasio retensi (RR) sesuai dengan penelitian Balasubramanian dkk (2019), serta pertumbuhan perusahaan dengan ukuran Tobin's Q (Lee, Koh, dan Kang, 2011).

Hasil penelitian ini menemukan bukti empiris mengenai pengaruh antara siklus hidup dan indikator keuangan terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa siklus hidup dapat memengaruhi peluang terciptanya kesehatan keuangan perusahaan. Secara khusus, indikator keuangan berupa likuiditas di sektor manufaktur memiliki karakteristik yang berbeda sehingga tidak memengaruhi kesehatan keuangan. Selain itu, *leverage* memiliki efek negatif terhadap kesehatan keuangan. Temuan terakhir menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk mencapai target laba dapat meningkatkan kesehatan keuangan.

Studi ini menyediakan bukti empiris mengenai pengaruh siklus hidup dan indikator keuangan terhadap kesehatan keuangan. Hasil studi ini dapat memberikan informasi tambahan mengenai hubungan antara siklus hidup dan indikator keuangan terhadap kesehatan keuangan perusahaan sektor manufaktur di Indonesia. Penelitian sebelumnya seperti dari Balasubramanian dkk., (2019), ElBannan (2020) dan

Jermias dan Yigit (2019) belum menggambarkan siklus hidup perusahaan pada tahap matang. Untuk melengkapi literatur, studi ini menganalisis hubungan antara siklus hidup dan kesehatan keuangan perusahaan.

Temuan studi ini memiliki implikasi, seperti pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait pendanaan dan investasi, dasar bagi analisis kelangsungan usaha perusahaan, serta memberikan gambaran tentang sumber pendapatan yang lebih stabil bagi investor. Akhirnya, sebagai acuan dalam menentukan kebijakan efektivitas operasional.

LANDASAN TEORI

Kesehatan keuangan adalah kondisi keuangan suatu perusahaan yang dievaluasi berdasarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek dan jangka panjang, menghasilkan laba, serta kemampuan mengelola aset yang dimiliki secara efisien. Kesehatan keuangan merupakan gambaran kemampuan keseluruhan perusahaan dalam hal nilai uang dan menjadi perhatian berbagai pihak, baik internal maupun eksternal perusahaan. Siklus hidup perusahaan adalah salah satu aspek yang dapat digunakan untuk menganalisis kesehatan keuangan perusahaan. Siklus hidup didefinisikan sebagai pertumbuhan perusahaan dari satu tahap ke tahap lainnya. Anthony dan Ramesh (1992) mengklasifikasikan siklus hidup perusahaan menjadi empat tahap, yaitu awal atau

kelahiran, fase pertumbuhan, masa kematangan, dan periode penurunan dengan karakteristik yang berbeda di setiap tahap.

Daur Hidup Perusahaan dan Kesehatan Keuangan

Penelitian tentang hubungan antara siklus hidup perusahaan dan kesehatan keuangan masih terbatas. Akbar dkk (2019) meneliti hubungan antara siklus hidup perusahaan dan risiko kebangkrutan di Pakistan menggunakan sampel 301 perusahaan dari berbagai industri selama periode 2005 hingga 2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko kebangkrutan menurun pada tahap kematangan siklus hidup perusahaan. Koh dkk (2015) meneliti pengaruh siklus hidup perusahaan dalam pemilihan strategi restrukturisasi pada perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat dari tahun 1995 hingga 2013. Studi tersebut menemukan bahwa siklus hidup perusahaan mempengaruhi restrukturisasi keuangan dengan mengurangi dividen dan investasi, dan memiliki hubungan positif dengan pemulihan keuangan. Perusahaan pada tahap kelahiran dan pertumbuhan cenderung mengurangi jumlah karyawan, sementara perusahaan pada tahap kematangan lebih cenderung melakukan restrukturisasi aset untuk meningkatkan kondisi kesehatan keuangan.

H1: Siklus hidup perusahaan memiliki dampak positif terhadap kesehatan keuangan.

Likuiditas dan Kesehatan Keuangan

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan tepat waktu (ElMassah dkk., 2017). Irvine dan Ryan (2019) menyatakan bahwa likuiditas merupakan indikator penting kesehatan keuangan 39 universitas di Australia. Menurut teori agen, yang menunjukkan adanya kontrak antara prinsipal dan agen. Pemegang saham memberikan dukungan untuk meningkatkan likuiditas agar dividen dapat dibagikan segera dan menciptakan kondisi keuangan yang sehat.

H2: Likuiditas memiliki efek positif terhadap kesehatan keuangan.

Leverage dan Kesehatan Keuangan

Perusahaan cenderung menghindari utang karena dianggap berisiko. Perusahaan yang tidak dapat memanfaatkan pinjaman utang secara efisien berisiko memperburuk kondisi keuangan mereka. Hal ini sejalan dengan studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa leverage tinggi menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Mselmi dkk., 2017). Mselmi dkk., 2017) meneliti dampak leverage terhadap kesehatan keuangan dan ditemukan korelasi yang signifikan dan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa leverage yang tinggi meningkatkan potensi perusahaan untuk memiliki kesehatan keuangan yang tidak stabil.

H3: Leverage memiliki dampak negatif terhadap kesehatan keuangan

Profitabilitas dan Kesehatan Keuangan

Profitabilitas merujuk pada kapasitas suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Kesehatan keuangan perusahaan dapat didukung oleh pencapaian profitabilitas yang diraih oleh manajemen. Profitabilitas perusahaan yang tinggi atau meningkat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah dan menurun cenderung mengalami kesulitan keuangan (Mselmi et al., 2017; Elbanan, 2020). Berdasarkan teori agensi, pemegang saham memberikan dukungan agar manajer dapat mencapai target kondisi keuangan yang sehat. Assagaf et al (2016) menyatakan bahwa kesuksesan manajer dalam meningkatkan kesehatan keuangan dapat dievaluasi dengan membandingkan profitabilitas perusahaan dari tahun ke tahun.

H4: Profitabilitas memiliki efek positif terhadap kesehatan keuangan

METODE

Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode sampel penelitian adalah dari tahun 2017 hingga 2019. Jumlah pengamatan untuk perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2019 adalah 109 perusahaan dengan total 316 pengamatan. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode sampling purposif, teknik ini menentukan indikator spesifik yang

terkait dengan data yang dibutuhkan dalam populasi sebelumnya. Sampel untuk hipotesis dipilih berdasarkan (1) perusahaan yang telah sepenuhnya dipublikasikan dan telah diaudit (2) laporan keuangan yang mengandung semua variabel yang diperlukan dalam penelitian selama periode pengamatan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk menguji hipotesis penelitian, peneliti menggunakan regresi data panel. Model pengujian hipotesis disajikan dalam Persamaan (1). Dalam persamaan ini terdapat variabel dependen, kesehatan keuangan ($FINANCIALHEALTH_{i,t}$), yang diukur menggunakan model Altman Z-Score (ElBannan, 2020; Balasubramanian dkk., 2019). Variabel independen meliputi siklus hidup perusahaan ($CL_{i,t}$), likuiditas ($LIQUID_{i,t}$), leverage ($LEV_{i,t}$), dan profitabilitas ($PROFIT_{i,t}$). Persamaan tersebut menunjukkan rasio retensi ($RR_{i,t}$) dan pertumbuhan perusahaan ($GROWTH_{i,t}$) sebagai variabel kontrol yang digunakan. Semua variabel merupakan ukuran spesifik untuk tingkat perusahaan.

$$FINANCIALHEALTH_{i,t} = \alpha + \beta_1 CL_{i,t} + \beta_2 LIQUID_{i,t} - \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 PROFIT_{i,t} + \beta_5 RR_{i,t} + \beta_6 GROWTH_{i,t} + \mu_{i,t}$$

Di mana, $FINANCIALHEALTH_{i,t}$ adalah ukuran untuk menentukan kondisi keuangan perusahaan yang diukur menggunakan model Analisis Diskriminan Multivariat (MDA) dari Altman-Z-Score dalam bentuk $0.012X_1 + 0.014X_2 + 0.033X_3 +$

$0.006X_4 + 0.999X_5$, di mana X_1 adalah modal kerja dibagi dengan total aset, X_2 terdiri dari laba ditahan dibagi dengan total aset, X_3 adalah laba sebelum pajak dibagi dengan total aset, X_4 diukur dengan nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku utang, dan X_5 diukur dengan penjualan dibagi dengan total aset. Variabel independen pertama dalam bentuk $CL_{i,t}$ adalah pengukuran untuk menentukan tingkat kematangan perusahaan yang tercermin dari ekuitas dibagi dengan aset tidak lancar atau aset tetap (ElBannan, 2020). Kemudian, $LIQUID_{i,t}$ adalah pengukuran tingkat likuiditas perusahaan yang diukur dengan total kas dan setara kas dibagi dengan liabilitas lancar (ElBannan, 2020). Nilai $LEV_{i,t}$ adalah pengukuran untuk menentukan jumlah pembiayaan dengan utang yang ada dalam perusahaan. Pengukuran leverage menggunakan liabilitas bersih dibagi dengan total aset perusahaan (Jermias dan Yigit, 2019). $PROFIT_{i,t}$ adalah pengukuran profitabilitas perusahaan yang tercermin dalam laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset perusahaan (ElBannan, 2020; Kumar, Thrikawala dan Acharya, 2021). Pengukuran untuk variabel kontrol penelitian terdiri dari rasio retensi ($RR_{i,t}$), yang dihitung dengan mengurangi dividen dari laba bersih, kemudian dibagi dengan laba bersih (Balasubramanian dkk., 2019). $GROWTH_{i,t}$ diukur menggunakan Tobin'Q, yaitu nilai pasar saham biasa ditambah nilai buku saham preferen dan nilai buku liabilitas dibagi dengan total assets (Lee, Koh and Kang, 2011).

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variable	Obs.	Mean	Std. Deviation	Min.	Max.
FinancialHealth	316	0.8292152	0.4525859	0.010	2.372
Lifecyle	316	0.3690981	0.4267740	0.006	2.675
Liquidity	316	0.1124910	0.2694921	-1.249548	0.6792908
Leverage	316	0.1405665	0.1369250	0.001	0.698
Profitability	316	0.0228766	0.0814202	-0.553	0.291
RetentionRatio	316	0.9059878	0.4894649	-2.508983	7.538738
Growth	316	0.8580981	1.1174250	0.016	9.260

Data : Diolah Peneliti

Hasil uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa variabel dependen berupa kesehatan keuangan yang diukur menggunakan Altman Z-Score memiliki nilai rata-rata sebesar 0.8292152. Nilai rata-rata tersebut lebih besar dari simpangan baku sebesar 0.4525859. Hal ini menunjukkan bahwa data variabel kesehatan keuangan bersifat tidak bervariasi. Variabel independen pertama adalah siklus hidup perusahaan, dengan nilai rata-rata 0,3690981 dan simpangan baku 0,4267740. Nilai rata-rata yang lebih kecil dari simpangan baku menunjukkan bahwa data siklus hidup bervariasi. Variabel kedua dalam penelitian ini adalah likuiditas, dengan nilai rata-rata 0,1124910 dan simpangan baku 0,2694921. Nilai simpangan baku untuk variabel likuiditas lebih besar dari nilai rata-rata, sehingga data likuiditas untuk periode 2017 hingga 2019 menunjukkan variasi. Selain itu, variabel leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan profitabilitas melalui pinjaman. Nilai rata-rata data variabel

leverage menunjukkan nilai 0,1405665 dengan nilai simpangan baku 0,1369250. Nilai rata-rata dan simpangan baku menunjukkan bahwa variabel leverage tidak mengalami variasi untuk periode 2017 hingga 2019. Data variabel profitabilitas menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,0228766 dan simpangan baku sebesar 0,0814202. Berdasarkan nilai rata-rata dan median, data menunjukkan variasi karena simpangan baku lebih besar dari nilai rata-rata. Hasil untuk variabel kontrol menggunakan pengukuran rasio retensi menunjukkan nilai rata-rata 0,9059878 dan simpangan baku 0,4894649. Berdasarkan hasil ini, data rasio retensi tidak bervariasi. Variabel kontrol lain adalah pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Nilai rata-rata dan simpangan baku untuk variabel pertumbuhan perusahaan adalah 0,8580981 dan 1,1174250. Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini bervariasi karena nilai simpangan baku lebih besar daripada nilai rata-rata.

Pembahasan Hasil Pengujian Regresi Panel

Tabel 2. Hasil Pengujian Regresi Panel

R-Squared		0.1182		
Prob > F		0.0001		
Number of Observations		316		
Model		Fixed Effect Model		
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Nilai Probabilitas
Lifecycle	0.1633517	0.0842243	1.94	0.540**
Liquidity	0.0207578	0.0820089	0.25	0.800
Leverage	-0.2357333	0.1247245	-1.89	0.060**
Profitability	0.7210266	0.1741201	4.14	0.000*
Retentionratio	-0.0387112	0.0181728	-2.13	0.034
Growth	0.0065039	0.0179397	0.36	0.717
Constanta	0.8128019	0.0465633	17.46	0.000
Sign* indicates the 1% significance level and sign ** indicates the 10% significance level (one-tailed)				

Data : Diolah Peneliti

Koefisien Determinasi (R-Square)

Hasil uji regresi di atas menunjukkan nilai R-Square keseluruhan untuk model uji adalah 0.1182. Hal ini menunjukkan bahwa 11,82% variasi kesehatan keuangan dapat dijelaskan oleh model siklus hidup perusahaan, likuiditas, leverage, dan profitabilitas, sementara 88,18% variasi dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Uji Signifikansi Bersamaan (F-Test)

Uji regresi pada Tabel 2 menunjukkan nilai Prob>F sebesar 0,0001. Uji signifikansi simultan menunjukkan bahwa nilai probabilitas statistik F kurang dari 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu siklus hidup perusahaan, likuiditas, leverage, dan profitabilitas, secara simultan atau

bersama-sama mempengaruhi variabel dependen, yaitu kesehatan keuangan di sektor manufaktur untuk periode 2017 hingga 2019.

Uji Regresi Panel

Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan terhadap Kesehatan Keuangan

Tabel 2 mengenai hasil regresi menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk variabel siklus hidup perusahaan adalah 0,054. Nilai ini menunjukkan bahwa probabilitas $0,054 < 0,10$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 0,1633517. Berdasarkan hasil ini, hipotesis pertama (H1) bahwa siklus hidup perusahaan terbukti memberikan pengaruh positif terhadap kondisi keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada setiap tahapannya, siklus hidup perusahaan

secara parsial memiliki peranan yang cukup berarti serta moderat dalam meningkatkan kesehatan finansial. Hasil ini menunjukkan bahwa tahap kematangan dalam siklus hidup perusahaan tercermin dari tingkat modal yang tinggi yang diperoleh, menunjukkan bahwa tingkat kesehatan perusahaan lebih stabil dan kurang mungkin mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Perusahaan pada tahap kematangan dianggap matang dan stabil, sehingga lebih efisien dalam mengelola aktivitas operasional untuk memaksimalkan profitabilitas. Koh et al (2015) meneliti pengaruh siklus hidup perusahaan pada tahap dewasa dalam pemilihan strategi restrukturisasi pada perusahaan-perusahaan AS yang mengalami penurunan keuangan selama periode 1995–2013. Hasil penelitian ini menemukan bukti bahwa restrukturisasi keuangan dengan mengurangi dividen dan investasi memiliki hubungan positif dengan pemulihan keuangan, menunjukkan bahwa siklus hidup perusahaan memengaruhi keputusan keuangan. Siklus hidup perusahaan pada tahap matang akan memengaruhi keputusan operasional untuk meningkatkan keuangan perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan ElBannan (2020) yang mendukung gagasan bahwa perusahaan pada tahap matang siklus hidupnya kurang rentan terhadap kesulitan keuangan sehingga dapat menunjukkan stabilitas keuangan perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kesehatan Keuangan

Tabel 2 mengenai hasil regresi menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk variabel likuiditas adalah 0.800. Nilai ini menunjukkan bahwa $0.800 > 0.05$ dengan koefisien 0.0207578. Berdasarkan hasil ini, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kesehatan keuangan tidak didukung. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesehatan keuangan.

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan dalam jangka pendek secara segera. Likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi utang yang jatuh tempo. Namun, perusahaan tidak selalu menggunakan liabilitas jangka pendek karena orientasi jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, likuiditas tidak dapat menggambarkan variasi kesehatan keuangan secara spesifik (Fajaryani dan Suryani, 2018).

Kondisi keuangan yang berbeda dan ukuran perusahaan tidak dapat diterapkan secara “satu ukuran untuk semua”, sehingga tidak dapat menggambarkan likuiditas perusahaan secara memadai (Gupta dan Kashiramka, 2020). Dapat dilihat bahwa faktor lain dapat lebih baik menggambarkan kesehatan keuangan. Hal ini serupa dengan Chiaramonte dan Casu (2017) yang menyatakan bahwa rasio modal dan likuiditas memiliki peran komplementer dalam menjaga stabilitas perusahaan, namun

hanya berlaku untuk perusahaan yang memiliki aset besar.

Pengaruh Leverage terhadap Kesehatan Keuangan

Nilai probabilitas leverage yang tercantum dalam Tabel 2 adalah 0,060. Nilai probabilitas $0,060 < 0,10$ dengan nilai koefisien $-0,2357333$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa leverage memiliki dampak negatif terhadap kesehatan keuangan didukung. Uji regresi ini menunjukkan bahwa leverage parsial memiliki dampak negatif moderat yang signifikan terhadap kesehatan keuangan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi berpotensi mengalami penurunan nilai yang signifikan ketika perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Jermias dan Yigit (2019) menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara leverage dan kondisi keuangan perusahaan. Penelitian lain menemukan hubungan antara leverage dan kondisi keuangan perusahaan tergantung pada ukuran perusahaan, dan diperoleh bahwa kondisi keuangan perusahaan kecil berhubungan negatif dengan leverage (Ibhagui dan Olokoyo, 2018).

Hasil leverage serupa dengan penelitian ElBannan (2020) yang menyelidiki dampak leverage terhadap kesehatan keuangan. Penelitian tersebut menunjukkan adanya korelasi negatif dan signifikan antara leverage dan kesehatan keuangan. Leverage yang tinggi menandakan bahwa kesehatan keuangan perusahaan berada dalam

kondisi tidak stabil. Penelitian ini sejalan dengan teori pecking order karena perusahaan memilih pendanaan internal terlebih dahulu untuk menghindari utang, yang dianggap berisiko.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kesehatan Keuangan

Hasil pada Tabel 2 untuk variabel profitabilitas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.000. Nilai probabilitas untuk variabel profitabilitas adalah $0.000 < 0.01$ dan memiliki koefisien 0.7210266. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H4), yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kesehatan keuangan perusahaan, didukung. Hasil uji menunjukkan bahwa profitabilitas parsial memiliki pengaruh positif yang sangat signifikan terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan faktor profitabilitas juga akan mempengaruhi perbaikan kondisi keuangan, sehingga kesehatan keuangan perusahaan juga meningkat. Mselmi et al (2017) dan Ninh et al (2018) menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kondisi keuangan yang stabil.

Perusahaan besar memiliki portofolio yang terdiversifikasi dengan baik dan berbagai investasi bisnis, sehingga kurang rentan terhadap tekanan keuangan dan kebangkrutan. Penelitian lain menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki struktur yang kompleks dan akses yang tinggi terhadap pembiayaan, yang

mendorong manajer untuk melakukan investasi berisiko tinggi yang dapat mengekspos perusahaan pada kesulitan, sehingga kondisi keuangan perusahaan menjadi lebih aman (ElBannan, 2020).

KESIMPULAN

Hasil pengujian menunjukkan bahwa siklus hidup perusahaan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan yang berada pada tahap kematangan dianggap matang dan stabil, sehingga lebih efisien dalam mengelola aktivitas operasional dan memaksimalkan profitabilitas yang memengaruhi kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Likuiditas tidak memiliki dampak signifikan terhadap kesehatan keuangan. Hal ini mungkin disebabkan oleh pengaruh likuiditas yang dapat terjadi pada perusahaan dengan jumlah aset yang besar dan memengaruhi negara-negara dengan tingkat ekonomi yang maju. Leverage menunjukkan dampak negatif yang signifikan terhadap kesehatan keuangan. Leverage tinggi pada perusahaan dapat menyebabkan ketidakstabilan kesehatan keuangan karena penggunaan utang atau pinjaman yang besar. Profitabilitas keuangan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kesehatan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan dapat menjadi dasar untuk menilai kesuksesan manajemen dalam mencapai tujuan profitabilitas dan

meningkatkan kesehatan keuangan perusahaan.

Penelitian ini telah berkontribusi untuk mengisi kekosongan dalam literatur mengenai hubungan antara siklus hidup dan indikator keuangan terhadap kesehatan keuangan perusahaan sektor manufaktur di Indonesia.

Penelitian sebelumnya belum menjelaskan siklus hidup perusahaan pada tahap matang. Untuk melengkapi literatur sebelumnya, penelitian ini menganalisis hubungan antara siklus hidup dan kesehatan keuangan. Penelitian ini juga memberikan beberapa implikasi, seperti pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait pendanaan dan investasi, dasar untuk analisis kelangsungan usaha perusahaan, memberikan gambaran tentang sumber pendapatan yang lebih stabil bagi investor. Akhirnya, sebagai acuan dalam menentukan kebijakan efektivitas operasional.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Variabel dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan berbagai rasio yang berbeda. Oleh karena itu, untuk melengkapi literatur tentang kesehatan keuangan, penelitian di masa depan dapat menggunakan pengukuran lain. Akhirnya, penelitian di masa depan dapat mengeksplorasi indikator keuangan dan non-keuangan terhadap kesehatan keuangan untuk menunjukkan hasil yang komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, A., Akbar, M., Tang, W., dan Qureshi, M.A., 2019. "Is bankruptcy risk tied to corporate life-cycle? Evidence from Pakistan". *Sustainability* 11 (3), 678.
- Anthony, J. and Ramesh K.. 1992. "Association Between Accounting Performance Measures and Stock Prices: A Test Of The Lifecycle Hypothesis". *Journal of Accounting and Economics* 15, 203-227.
- Assagaf, A. 2015. "Analysis of relevance concept of measurement capm return and risk of shares". *International Journal of Business and Management*, 10(10), 194-205. doi:10.5539/ijbm.v10n10p194
- Balasubramanian, Senthil Arasu, Radhakrishna G.S, Sridevi P, dan Thamaraiselvan Natarajan. 2019. "Modeling Corporate Financial Distress Using Financial and Non-Financial Variables: The Case of Indian Listed Companies". *International Journal of Law and Management*. Pp: 457-484.
- Chiaramonte, Laura dan Barbara Casu. 2017. "Capital and Liquidity Ratios and Financial Distress: Evidence From the European Banking Industry". *The British Accounting Review*. Pp: 138-161.
- ElBannan, Mona A. 2020. "On the Prediction of Financial Distress In Emerging Markets: What Matters More? Empirical Evidence from Arab Spring Countries". *Emerging Markets Review*. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2021.100806>.
- ElMassah, S., AlSayed, O., dan Bacheer, S. M. 2017. "Liquidity in the UAE Islamic Banks". *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 1-16.
- Fajaryani, Ni Luh Gede Sri. 2018. Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*. Vol. 10 (2). Hal 74-79.
- Gupta, Judi dan Smita Kashiramka. 2020. "Financial Stability of Banks In India: Does Liquidity Creation Matter?". *Pacific-Basin Finance Journal*. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.pacfn.2020.101439>.
- Ibhagui, Oyakhilome W dan Felicia O. Olokoyo. 2018. "Leverage and Firm Performance: New Evidence on the Role of Firm Size". *North American Journal of Economics and Finance*. Pp: 57-82.

- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure". *Journal of Financial Economics*, 3(4), 35–360.
- Jermias, Johny dan Fatih Yigit. 2019. "Factors Affecting Leverage During A Financial Crisis: Evidence from Turkey". *Borsa Istanbul Review*. Pp: 171-185.
- Koh, S *et al.* 2015. Financial distress: lifecycle and corporate restructuring. *Journal of Corporate Finance*. No. 33 pp: 19–33.
- Kumar, Vijay, Sujani Thrikawala dan Sanjeev Acharya. 2021. "Financial Inclusion and Bank Profitability: Evidence from A Developed Market". *Global Finance Journal*. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2021.100609>.
- Lee, Soeki, Yoon Koh dan Kyung Ho Kang. 2011. "Moderating Effect of Capital Intensity on the Relationship Between Leverage and Financial Distress in the U.S". *Restaurant Industry. International Journal of Hospitality Management*. Pp: 429-438.
- Mayangsari, Sekar. 2001. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypothesis". *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*, Vol. 1 No.3, hlm. 1-26.
- Mselmi, N., A. Lahiani, dan T. Hamza. 2017. Financial distress prediction: the case of French small and medium-sized firms. *International Review of Financial Analysis*. No. 50 pp: 67–80.
- Ninh, Binh P. Vo, Trung Do Thanh, dan Duc Hong Vo. 2018. "Financial Distress and Bankruptcy Prediction: An Appropriate Model for Listed Firms in Vietnam". *Economic System*. Pp: 616–624.
- Pashley, M. M. dan Philippatos, G. C. 1990. "Voluntary Divestitures and Corporate Life Cycle: Some Empirical Evidence". *Journal of Applied Economics* 22: 1181-1196.