

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP TINGKAT KESEHATAN KEUANGAN (Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Lody Novianti Wahyu Lilla

lodynovianti@yahoo.co.id

Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of financial performance (profitability, leverage), and operational cash flow on financial distress through financial statements that were published by the Automotive Industry and Component manufacturing companies in 2018-2021. The research was quantitative. Moreover, the population was Automotive Industry and Component manufacturing companies in 2018-2021 consisting of 9 companies. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. Furthermore, the data analysis technique used descriptive analysis and multiple linear regression with SPSS 25. The result showed that the classical assumption test was examined through the normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test. Additionally, it also showed that all variables had fulfilled the classical assumption test and the proper model test (F-test) showed that the regression model was properly used. In addition, the hypothesis test (t-test) concluded that profitability (ROA) had a positive effect on financial distress. However, leverage (DAR) had a negative effect on financial distress. In contrast, operation cash flow did not affect the financial distress of the Automotive Industry and Component manufacturing companies.

Keywords: profitability, leverage, operational cash flow, financial health level

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan (*profitabilitas, leverage*) dan arus kas operasi terhadap tingkat kesehatan keuangan yang diukur menggunakan *financial distress* melalui laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Otomotif dan Komponen Tahun 2018 – 2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur subsektor industri otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2021 dengan jumlah 9 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*, yaitu dengan memilih sampel dengan beberapa kriteria yang ditentukan. Metode penelitian yang digunakan yaitu analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda menggunakan program SPSS 25. Hasil penelitian ini meliputi uji asumsi klasik yang diuji melalui uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel yang digunakan telah memenuhi uji asumsi klasik dan hasil uji kelayakan model (Uji F) menjelaskan bahwa model regresi dalam penelitian layak untuk digunakan. Hasil uji hipotesis (Uji t) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *leverage* (DAR) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan arus kas operasi (AKO) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor industri otomotif dan komponen.

Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, arus kas operasi, tingkat kesehatan keuangan

PENDAHULUAN

Pada era digitalisasi saat ini, pertumbuhan ekonomi berkembang sangat pesat. Setiap perusahaan memiliki banyak faktor yang dapat mempengaruhi perkembangan perusahaan, sehingga perkembangan dan perubahan kondisi ekonomi membuat setiap perusahaan saling bersaing. Setiap perusahaan pasti akan berusaha untuk memenangkan persaingan dengan

memberikan kinerja yang optimal. Suatu perusahaan akan lebih bernilai jika dapat bersaing dalam pasar yang sehat. Persaingan yang sehat merupakan faktor penting dalam perkembangan industri, yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan pemerataan manfaat bagi masyarakat. Tanpa persaingan yang sehat sebaik apapun bisnis yang didirikan dapat hancur dan jika perusahaan tidak dapat bersaing maka perusahaan akan mengalami kerugian yang pada akhirnya dapat menyebabkan buruknya kondisi keuangan.

Muamar (2020) melaporkan bahwa sepanjang tahun 2019 industri manufaktur mengalami penurunan, saham-saham industri otomotif dan komponen juga merah merona sejak awal tahun. Di bursa, subsektor industri otomotif dan komponen mengalami penurunan sebesar 7,03% sejak awal tahun, hal ini diikuti dengan penurunan industri manufaktur karena permintaan akan otomotif yang menurun.

Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) (dalam Muamar, 2020) mengatakan bahwa industri manufaktur sepanjang tahun 2019 mengalami penurunan. BPS menilai, penurunan ini perlu dijadikan perhatian mengingat manufaktur merupakan salah satu sektor penopang perekonomian RI. Perusahaan yang mengalami kerugian akan mengakibatkan kondisi keuangan perusahaan memburuk, oleh karena itu perusahaan harus segera memperbaiki kinerja keuangan perusahaannya. Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu analisis yang mengukur seberapa baik perusahaan melakukan kegiatannya dengan menggunakan kaidah-kaidah keuangan yang baik dan benar (Hutabarat, 2020:2). Dengan adanya perbaikan kinerja keuangan dapat memperbaiki kondisi keuangan perusahaan.

Kondisi keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses pencatatan akuntansi yang merupakan ringkasan transaksi keuangan yang dilakukan selama periode tahun buku yang bersangkutan. Menurut Hanafi dan Halim (2016:49), laporan keuangan merupakan sumber informasi yang lebih penting daripada informasi lainnya. Laporan keuangan memegang peranan penting dalam kelangsungan hidup suatu perusahaan karena dapat menentukan apakah perusahaan dalam keadaan sehat atau krisis sehingga dapat diketahui baik atau tidaknya tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Tingkat kesehatan keuangan adalah alat pengontrol kelangsungan hidup perusahaan, dalam penelitian ini tingkat kesehatan keuangan dilambangkan dengan *Financial Distress* (FD).

Financial distress merupakan suatu kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan serta tidak dapat memenuhi kewajiban debitur dikarenakan tidak memiliki dana untuk melanjutkan bisnisnya. Menurut Platt dan Platt (2002) mengungkapkan bahwa *financial distress* adalah fase penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya likuidasi atau kebangkrutan. Kondisi *financial distress* tidak baik untuk perusahaan dikarenakan dapat menimbulkan reputasi yang buruk di mata masyarakat. Selain itu, menurut Brigham dan Daves (2013:836) Kesulitan keuangan dapat terjadi dikarenakan serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang memiliki dampak secara langsung dan tidak langsung terhadap manajemen serta tidak adanya pengawasan atas kondisi keuangan perusahaan maka akibatnya penggunaannya tidak sesuai seperti yang dibutuhkan.

Setiap perusahaan perlu adanya sistem peringatan, yang dapat digunakan untuk mencegah terjadinya kebangkrutan karena kebangkrutan dapat merugikan banyak pihak baik pihak internal dan eksternal. Kinerja keuangan perusahaan dapat dianalisis dengan beberapa rasio keuangan. Rasio keuangan adalah tindakan membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir 2019:104). Analisis rasio keuangan adalah alat ukur yang digunakan untuk membandingkan data laporan keuangan seperti neraca, laba rugi, dan arus kas untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan arus kas operasi.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dalam periode tertentu (Kasmir 2019:114). Laba yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham serta menarik perhatian investor untuk menginvestasikan modalnya. Peneliti menggunakan rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA). Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan didanai dengan hutang (Fahmi, 2013:127). Yang artinya, jumlah hutang yang dimiliki perusahaan digunakan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sehingga tidak menggunakan modal yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki nilai rasio *leverage* yang tinggi artinya memiliki banyak hutang, hal ini menggambarkan bahwa perusahaan mempunyai risiko yang tinggi untuk mengalami kondisi *financial distress*. Selain kedua rasio tersebut, arus kas operasi juga dapat digunakan untuk mengidentifikasi *financial distress*. Arus kas operasi merupakan uang yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan. Menurut Srengga (2012) laporan arus kas dapat mencerminkan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan, sehingga jika arus kas operasi meningkat maka laba perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan dengan arus kas operasi yang tinggi merupakan perusahaan yang memiliki sumber dana untuk mendanai kegiatan operasinya seperti mampu melunasi hutang dan membayar dividen tanpa mengandalkan dana bantuan (pendanaan dari luar).

TINJAUAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Menurut Myers (dalam Yudhatama dan Wibowo, 2016) *Pecking order theory* adalah teori urutan keputusan pendanaan yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih sistem pendanaan internal (seperti laba ditahan) daripada pendanaan eksternal, hutang yang aman daripada hutang yang berisiko, dan pilihan terakhir saham biasa. Dalam teori ini pendanaan dari sumber hutang akan lebih sering dipilih dikarenakan biaya untuk pembiayaan hutang lebih murah jika dibandingkan dengan penerbitan saham. Inti dari teori ini adalah adanya dua jenis modal yaitu *internal financing* dan *eksternal financing*. Tujuan diterapkannya urutan keputusan pendanaan adalah sebagai upaya pencegahan agar keputusan perusahaan tidak akan menimbulkan risiko dimasa mendatang.

Signalling Theory

Signalling theory merupakan tindakan yang diambil manajemen perusahaan guna memberi informasi kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk memudahkan investor mengambil keputusan. Spence (dalam Khairuddin, 2017), sebagai pencetus teori sinyal mengatakan bahwa perusahaan yang baik dapat membedakan dirinya dari perusahaan yang buruk dengan mengirimkan sinyal yang bisa diandalkan mengenai kualitas perusahaan ke pasar modal. Teori ini menjelaskan alasan perusahaan berbagi informasi perusahaan kepada pihak eksternal, yaitu keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangannya, sehingga perusahaan harus mengungkapkan laporannya guna menarik investor (Adler, 2012:112). Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa teori sinyal adalah teori yang memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi keuangan yang dapat membantu investor untuk membuat keputusan serta mencegah risiko kebangkrutan atau *financial distress*. Pensinyalan biasanya didasarkan pada asumsi bahwa itu bermanfaat bagi pengirim sinyal. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan membutuhkan sinyal penting dari salah satu faktor, baik dari faktor internal maupun faktor eksternal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan untuk meminimalkan atau mencegah kesulitan keuangan.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2009:190) menyatakan analisis laporan keuangan merupakan pemaparan akun-akun laporan keuangan menjadi sebuah informasi yang lebih rinci dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau memiliki makna antara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun non-kuantitatif yang memiliki tujuan untuk menggambarkan kondisi keuangan lebih dalam yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dalam periode tertentu (Kasmir, 2019:114). Perusahaan akan memperoleh keuntungan jika berhasil memasarkan produknya di pasaran. Penjualan yang tinggi akan diikuti dengan laba yang besar pula. Dengan memperoleh keuntungan yang besar maka perusahaan dapat membagikan dividen bagi pemegang saham. Penyusunan laporan laba rugi dapat memudahkan perusahaan untuk mengetahui kondisi keuangan dalam periode tertentu (Ayuningtias, 2019). ROA merupakan rasio yang mengidentifikasi seberapa besar peranan assets dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2016). Semakin tinggi nilai rasio, maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh, dan semakin rendah rasio maka semakin rendah pula laba yang diperoleh. Hasil pengukuran tersebut dapat digunakan sebagai ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan, apakah kinerja keuangan sudah bekerja secara efektif serta efisien atau tidak.

Leverage

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan didanai dengan hutang (Fahmi, 2013:127). Rasio ini dapat digunakan sebagai gambaran besarnya hutang perusahaan yang dimiliki dengan aktivasnya. Rasio ini juga menjelaskan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Menurut Brigham dan Houston (2011), rasio *leverage* memiliki kelebihan dan kekurangan, yaitu kelebihannya adalah bunga dari hutang yang dibayarkan dapat mengurangi pajak yang dibayarkan, sedangkan kekurangannya adalah apabila perusahaan memiliki hutang yang besar maka akan meningkatkan risiko perusahaan. Berdasarkan kelebihan dan kekurangan tersebut, maka informasi mengenai rasio *leverage* sangat dibutuhkan oleh para pemegang saham. Penelitian ini menggunakan salah satu rasio *leverage* yaitu, *Debt to asset ratio*. *Debt to asset ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap aktiva.

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan bagian dari laporan arus kas dalam perusahaan. Laporan arus kas terdiri dari 3 jenis yaitu arus kas dari kegiatan operasi perusahaan, arus kas dari kegiatan investasi, dan arus kas dari kegiatan pendanaan. Arus kas operasi merupakan uang yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan. Menurut Srengga (2012) laporan arus kas dapat mencerminkan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan, sehingga jika arus kas operasi meningkat maka laba perusahaan juga akan meningkat dan secara tidak langsung hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menghasilkan pendapatan pada perusahaan. Subramanyam dan Wild (2009:93) menyatakan arus kas sebagai kegiatan utama perusahaan yang berkaitan dengan laba. Arus kas operasi merupakan catatan mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar yang berasal dari kegiatan operasi perusahaan.

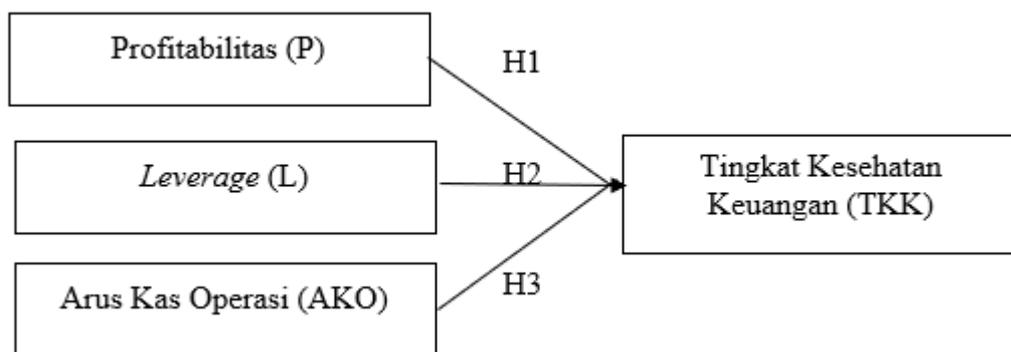
Financial Distress

Menurut Platt dan Platt (2002) *Financial distress* merupakan suatu kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan serta tidak dapat memenuhi kewajiban debitur dikarenakan tidak memiliki dana untuk melanjutkan bisnisnya. Menurut Platt dan Platt (2002) mengungkapkan bahwa *financial distress* adalah fase penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya likuidasi atau kebangkrutan. Menurut Agusti (2013) terdapat beberapa faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi *financial distress*. Faktor internal yang menjadi penyebab *financial distress* adalah kesulitan arus kas, banyaknya jumlah hutang, dan kerugian dari operasional perusahaan. Menurut Almilia dan Kristijadi (2003) mengungkapkan bahwa keadaan *financial distress* ini berguna bagi beberapa pihak, antara lain: (1) Pemberi pinjaman, dapat digunakan untuk membantu membuat keputusan dalam pemberian pinjaman dan menentukan syarat dan ketentuan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan; (2) Investor, digunakan untuk mengidentifikasi kemungkinan adanya masalah yang berkaitan dengan pembayaran kembali pokok beserta bunganya; (3) Pembuat peraturan, seperti lembaga regulator digunakan untuk mengawasi kondisi perusahaan, karena salah satu peran lembaga regulator adalah *going concern* atau membantu kelangsungan hidup suatu perusahaan; (4) Pemerintah, digunakan untuk penilaian kinerja perusahaan yang berkedudukan di Indonesia; (5) Auditor, bermanfaat bagi auditor guna menilai keberlanjutan suatu perusahaan untuk memberikan opini; (6) Manajemen, apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung seperti gaji akuntan dan pengacara, serta biaya tidak langsung seperti kerugian akibat penjualan. Sehingga dengan adanya *financial distress* diharapkan perusahaan dapat mencegah kesulitan keuangan atau kebangkrutan.

Menurut Kordestani (dalam Arfan, 2022) ada beberapa tahapan dalam perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Berikut ini tahapan dari kebangkrutan: (a) *Latency* adalah tahapan *return on assets* (ROA) suatu perusahaan akan mengalami penurunan; (b) *Shortage of Cash* adalah tahap kekurangan kas. Perusahaan tidak memiliki sumber dana atau kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan, walaupun tingkat profitabilitas perusahaan cukup baik.; (c) *Financial Distress* adalah tahap kesulitan keuangan yang dapat dianggap sebagai keadaan darurat. Kondisi ini yang paling mendekati kebangkrutan suatu perusahaan; (d) *Bankruptcy* adalah tahap kebangkrutan, hal ini terjadi pada saat perusahaan tidak dapat mengatasi gejala *financial distress*.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan pustaka diatas, dapat disajikan rerangka konseptual untuk menggambarkan hubungan antara variabel independen, dalam hal ini adalah rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan arus kas operasi terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Rerangka konseptual yang menggambarkan hubungan tersebut disajikan pada gambar 1:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dalam periode tertentu (Kasmir, 2019:114). Perusahaan yang menghasilkan profitabilitas yang tinggi berarti mempunyai laba yang tinggi pula sehingga dapat mencegah perusahaan dari kondisi *financial distress*. Pada penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset* (ROA).

Menurut penelitian Srengga (2012), menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh terhadap *financial distress*. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Widarjo dan Setiawan (2009), yang mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Dari uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Pengaruh Leverage Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan didanai dengan hutang (Fahmi, 2013:127). Yang artinya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan digunakan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sehingga tidak menggunakan modal yang dimiliki. Dalam arti yang lebih luas, rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang.

Menurut penelitian yang dilakukan Yudhistira (2019) menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini didukung dengan penelitian Atika (2020) yang mengungkapkan bahwa rasio leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan

Arus kas operasi merupakan uang yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan. Menurut Srengga (2012), laporan arus kas dapat mencerminkan laba bersih perusahaan sebagai nilai perusahaan, sehingga jika arus kas operasi meningkat maka laba perusahaan juga meningkat. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi menyatakan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk melakukan kegiatan operasionalnya, seperti: dapat melunasi pinjaman, membayar deviden, dan lain sebagainya. Laporan arus kas dapat digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi kegiatan operasional perusahaan serta sebagai perencanaan pembiayaan di masa mendatang.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Finishtya (2020) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini didukung dengan penelitian Wulandari dan Jaeni (2021) yang mengungkapkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₃: Arus Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode kausal komperative (*Causal Comparative Research*). Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur subsektor industri otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* yang menggunakan kriteria-kriteria khusus. Berikut kriteria-kriteria yang dibutuhkan: (1) Perusahaan manufaktur subsektor industri otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021; (2) Perusahaan manufaktur subsektor industri otomotif dan komponen yang mempublikasikan laporan keuangannya selama tahun 2018-2021; (3) Perusahaan manufaktur subsektor industri otomotif dan komponen yang mempublikasikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*, dapat dilihat bahwa penelitian ini menggunakan 9 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama tahun 2018-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian ini diambil dari situs Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan metode dokumentasi yang dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor industri otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2019:68) menyatakan bahwa variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apapun seperti sifat, atau kegiatan yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga memperoleh informasi, yang kemudian ditarik kesimpulan. Dalam penelitian ini, yang digunakan adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang memperoleh pengaruh dari variabel independen, sedangkan untuk variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen.

Variabel Independen

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dalam periode tertentu (Kasmir, 2019:114). Penelitian ini menggunakan *return on assets* (ROA). ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengidentifikasi seberapa besar peranan assets dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2016). Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$$

Leverage

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan didanai dengan hutang (Fahmi, 2013:127). Rasio ini dapat digunakan sebagai gambaran besarnya hutang perusahaan yang dimiliki dengan aktivasinya. Rasio ini menjelaskan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka Panjang. Rasio *leverage* dihitung menggunakan rasio *debt to asset ratio*. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to asset ratio*:

$$\text{Debt to Asset ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan uang yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan. Menurut Srengga (2012) laporan arus kas dapat mencerminkan laba bersih perusahaan sebagai nilai perusahaan, sehingga jika arus kas operasi meningkat maka laba perusahaan juga

akan meningkat. Nilai arus kas operasi dapat diketahui dari laporan arus kas perusahaan. Menurut Hary (2015:89) laporan arus kas yang paling penting adalah laporan arus kas operasi. Rasio arus kas operasi dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$AKO = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Variabel Dependen

Financial Distress

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat kesehatan keuangan yang diukur menggunakan tolak ukur *financial distress*. Tingkat Kesehatan Keuangan dilambangkan dengan FD. Perusahaan yang terkena kondisi *financial distress* dapat diprediksi dengan menggunakan metode *Altman Z-Score*. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai hitung *Altman Z-Score* yang paling rendah yaitu 1,81. Perusahaan yang memiliki nilai Z-Score < 1,81 maka dapat diklasifikasikan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, dan apabila perusahaan memiliki nilai Z-Score > 2,99 dapat diklasifikasikan perusahaan tersebut sehat dan tidak mengalami kondisi *financial distress*. Menurut Hanafi dan Halim (2009) berikut rumus *Altman Z-Score* yang digunakan untuk mendeteksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang go public.

$$Z - Score = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Penjelasan:

X1 = (Aset lancar - Liabilitas lancar) / Total Aset

X2 = Laba Ditahan / Total Aset

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset

X4 = Nilai Pasar Ekuitas / Total Hutang

X5 = Penjualan / Total Aset

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:19) analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data melalui nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi pada setiap variabel dengan tujuan untuk mendeskripsikan hasil dari distribusi data penelitian serta menguji hubungan antara variabel yang digunakan yaitu, *financial distress*, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan metode yang digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel bebas dengan variabel terikat. Persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$FD = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DAR + \beta_3 AKO + e$$

Keterangan:

FD : Tingkat Kesehatan Keuangan (Y)

A : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien

ROA : Profitabilitas (X_1)

DAR : Leverage (X_2)

AKO : Arus Kas Operasi (X_3)

e : *Error Term* atau faktor pengganggu

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji statistik yang digunakan untuk menguji model regresi antara variabel independen dan variabel dependen apakah berdistribusi normal atau tidak. Persamaan regresi memiliki ketentuan jika probabilitas $> 0,05$ maka pendistribusian model regresi dikatakan normal, sedangkan jika probabilitas $< 0,05$ maka pendistribusian model regresi dikatakan tidak normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mendeteksi apakah dalam persamaan regresi terdapat korelasi antara variabel independen atau tidak. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF), dengan ketentuan sebagai berikut: (a) Apabila nilai *tolerance* $\leq 0,1$ dan *Variance Inflation Factor* (VIF) ≥ 10 , maka model regresi tersebut terjadi multikolinieritas; (b) Apabila nilai *tolerance* $\geq 0,1$ dan *Variance Inflation Factor* (VIF) ≤ 10 , maka model regresi tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot* antara ZPRED (nilai residual dari variabel terikat) dengan SRESID (residualnya).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah persamaan regresi linier mempunyai korelasi atau tidak antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya ($t-1$). Persamaan regresi dapat diidentifikasi dengan melakukan uji *durbin-watson* (DW). Berikut merupakan ketentuan dalam melakukan uji *Durbin-Watson* (DM): (a) Apabila angka DW memiliki nilai kurang dari -2 , maka menunjukkan adanya autokorelasi positif; (b) Apabila angka DW memiliki nilai diantara -2 sampai dengan 2 , maka menunjukkan tidak adanya autokorelasi; (c) Apabila angka DW memiliki nilai lebih dari 2 , maka menunjukkan adanya autokorelasi negatif.

Pengujian Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji Kelayakan Model (Uji F) digunakan untuk menguji kelayakan model regresi linier berganda. Ukuran tingkat signifikansinya sebesar 5%, sehingga kriteria pengambilan keputusan dinyatakan sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansi uji F $> 0,05$ maka model regresi linier berganda tidak layak digunakan dalam suatu penelitian; (b) Jika nilai signifikansi uji F $< 0,05$ maka model regresi linier berganda dikatakan layak digunakan dalam suatu penelitian.

Uji t

Uji t dapat menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dapat ditentukan dengan ketentuan sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis diterima, artinya masing-masing variabel independen seperti: profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi berpengaruh terhadap variabel dependen; (b) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak, artinya masing-masing variabel independen seperti: profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi mempunyai nilai interval 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$), yang artinya: (a) Jika nilai R^2 mendekati nilai 1, maka kontribusi pengaruh variabel independen semakin tinggi terhadap variabel dependen. Artinya, persamaan model regresi linier berganda layak digunakan dalam penelitian; (b) Jika nilai R^2 mendekati nilai 0 atau semakin kecil, maka kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin kecil, sehingga dapat dinyatakan bahwa kemampuan variabel independen kurang baik dalam menerangkan variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah mendapatkan gambaran atau penjelasan terkait variabel dependen dalam penelitian yaitu Tingkat Kesehatan Keuangan (FD), dan variabel independen dalam penelitian yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR), dan Arus Kas Operasi (AKO). Tabel 1 berikut hasil dari analisis statistik deskriptif:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PFT	36	-.051	.226	.04831	.063603
LEV	36	.067	.790	.40122	.235854
AKO	36	-.866	2.370	.40683	.639812
FD	36	.085	8.114	2.61256	2.224801
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 1, menunjukkan bahwa jumlah data (N) dalam penelitian ini sebanyak 36. Berikut hasil dari analisis statistik deskriptif diatas: (1) Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* memiliki nilai minimum sebesar -0,051, nilai maksimum sebesar 0,226, nilai mean sebesar 0,04831, dan nilai standar deviasi sebesar 0,063603; (2) *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki nilai minimum sebesar 0,067, nilai maksimum sebesar 0,790, nilai mean sebesar 0,40122, dan nilai standar deviasi sebesar 0,235854; (3) Arus Kas Operasi (AKO) memiliki nilai minimum sebesar -0,866, nilai maksimum sebesar 2,370, nilai mean sebesar 0,40683, dan nilai standar deviasi sebesar 0,639812; (4) Tingkat Kesehatan Keuangan yang diproksikan dengan *Financial Distress* (FD) memiliki nilai minimum sebesar 0,085, nilai maksimum sebesar 8,114, nilai mean sebesar 2,61256, dan nilai standar deviasi sebesar 2,224801.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), *Leverage* (DAR), Arus Kas Operasi (AKO) terhadap variabel dependennya, yaitu *Financial Distress* (Altman Z-Score). Adapun hasil uji analisis regresi linier berganda, pada tabel 2:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	2.446	.499		4.903	.000
PFT	21.550	3.289	.616	6.552	.000
LEV	-2.757	.877	-.292	-3.145	.004
AKO	.569	.311	.164	1.832	.076

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 2, dihasilkan persamaan model regresi linier berganda yang diuraikan sebagai berikut:

$$FD = 2,446 + 21,550 ROA + -2,757 DAR + 0,569 AKO + e$$

Konstanta (α) = 2,446

Nilai konstanta α sebesar 2,446, yang artinya variabel independent yang terdiri dari *Return on Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), Arus Kas Operasi (AKO) bernilai tetap atau naik, maka perubahan Altman Z-Score (*Financial Distress*) sebesar 2,446.

Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA) = 21,550

Koefisien regresi profitabilitas (ROA) memiliki nilai sebesar 21,550, yang artinya antara variabel independent (ROA) dengan variabel dependen (FD) berarah positif dan signifikan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin naik nilai profitabilitas, maka diikuti oleh naiknya Tingkat Kesehatan Keuangan (FD) sebesar 21,550.

Koefisien Regresi Leverage (DAR) = -2,757

Koefisien Regresi *Leverage* (DAR) memiliki nilai -2,757, artinya antara variabel independen (DAR) dengan variabel dependen FD memiliki arah negatif dan signifikan. Hal ini menunjukkan, setiap terjadi peningkatan terhadap DAR sebesar satu satuan akan menurunkan Z-Score (*Financial Distress*) sebesar -2,757.

Koefisien Regresi Arus Kas Operasi (AKO) = 0,569

Koefisien regresi arus kas operasi (AKO) sebesar 0,569, artinya antara variabel independen AKO dengan variabel dependen FD memiliki hubungan yang berarah positif dan tidak signifikan. Hal ini berarti, setiap terjadi kenaikan terhadap AKO sebesar satu satuan akan cenderung menurunkan Z-Score (*Financial Distress*) sebesar 0,569, walaupun kenaikan tersebut tidak signifikan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji statistik yang digunakan untuk menguji model regresi dari variabel yang diteliti apakah berdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov*, dengan ketentuan apabila probabilitas > 0,05 maka dapat dinyatakan distribusi dari model regresi normal. Sedangkan, apabila probabilitas < 0,05 maka dapat dinyatakan model regresi tidak normal. Tabel 3 berikut hasil uji statistik *One Sample Kolmogorov Smirnov*:

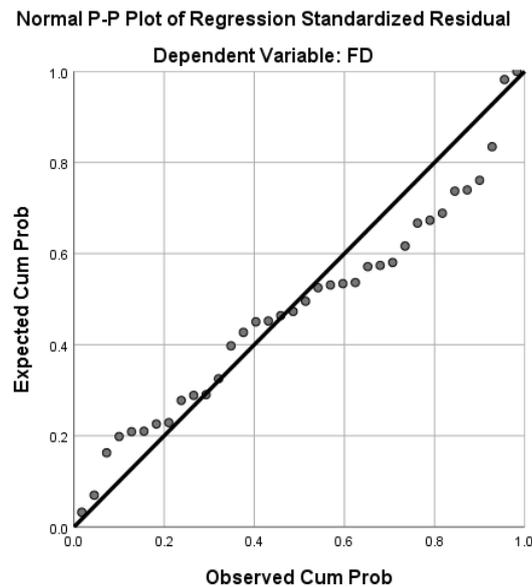
Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.96608645
Most Extreme Differences	Absolute	.146
	Positive	.146
Test Statistic	Negative	-.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.146
		.051 ^c

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 3, mengindikasikan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,051 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian tersebut terdistribusi dengan normal dan memenuhi asumsi uji normalitas.

Selain menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov*, dalam uji normalitas dapat menggunakan pendekatan grafik. Dalam pendekatan grafik dapat menggunakan *Normal Probability Plot* (P-Plot). Adapun kriteria P-Plot sebagai berikut: (a) Apabila data menyebar disekitar garis diagonal serta mengikuti arah dari garis diagonal, maka grafik tersebut berpola distribusi normal; (b) Apabila data menyebar mejauhi garis diagonal serta tidak mengikuti arah dari garis diagonal, maka grafik tersebut tidak berpola distribusi normal atau persamaan regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Gambar 2 berikut hasil uji normalitas *Normal Probability Plot* (P-plot):



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada gambar 2, hasil uji normalitas *Normal Probability Plot* (P-Plot) dengan grafik tersebut menunjukkan hasil bahwa titik-titik rapat, menyebar, serta mengikuti arah diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mendeteksi apakah dalam persamaan regresi terdapat korelasi antara variabel independen atau tidak. Untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilihat melalui nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Apabila nilai *tolerance* < 0,1 serta nilai VIF > 10, maka persamaan regresi tersebut terindikasi gejala multikolinieritas, namun apabila nilai *tolerance* > 0,1 serta nilai VIF < 10, maka persamaan regresi tersebut terbebas dari gejala multikolinieritas. Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas, tersaji pada tabel 4:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

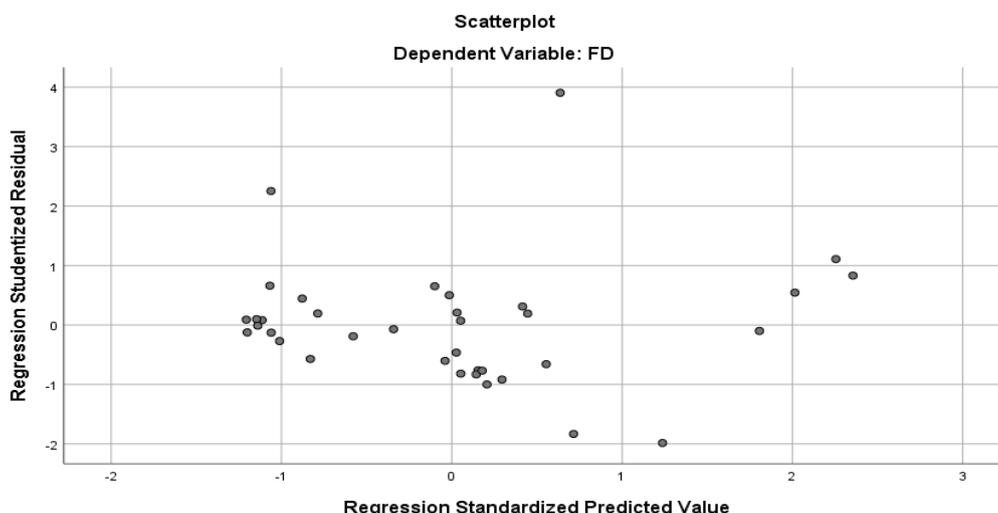
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
(Constant)	2.446	.499			
PFT	21.550	3.289	.616	.666	1.500
LEV	-2.757	.877	-.292	.682	1.465
AKO	.569	.311	.164	.739	1.353

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil output pada tabel 4, menunjukkan nilai *tolerance* dari masing-masing variabel profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi terhadap tingkat kesehatan keuangan (FD) memiliki nilai *tolerance* sebesar > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinieritas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134) menjelaskan, apabila dalam grafik *scatterplot* tidak terdapat pola tertentu yang jelas serta pola menyebar diatas dan dibawah nol sumbu Y maka model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas, dan sebaliknya, apabila terdapat pola atau titik-titik yang membentuk pola tertentu dengan jelas seperti bergelombang, melebar, menyempit, maka model regresi tersebut mengalami gejala heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas yang menggunakan grafik *scatterplot*, tersaji pada gambar 3:



Gambar 3

Grafik *Scatterplot*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil output dari grafik *scatterplot* diatas, menunjukkan bahwa pola atau titik-titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah persamaan regresi linier mempunyai korelasi atau tidak antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan periode sebelumnya (t-1). Dalam penelitian ini, penulis melakukan uji autokorelasi menggunakan analisis dari grafik Durbin-Watson. Berikut kriteria pengambilan keputusan dalam uji Durbin Watson: (a) Apabila angka DW memiliki nilai kurang dari -2, maka menunjukkan adanya autokorelasi positif; (b) Apabila angka DW memiliki nilai diantara -2 sampai dengan 2, maka menunjukkan tidak adanya autokorelasi; (c) Apabila angka DW memiliki nilai lebih dari 2, maka menunjukkan adanya autokorelasi negatif. Berikut hasil uji autokorelasi pada tabel 5:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.901 ^a	.811		.794	1.010357	1.710

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5, menunjukkan hasil bahwa nilai DW sebesar 1.710 artinya DW diantara -2 sampai dengan 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dapat dilihat dari nilai signifikan, jika nilai signifikan < 0,05 maka menunjukkan bahwa uji F layak dan fit untuk digunakan dalam penelitian, namun jika nilai signifikan > 0,05 maka menunjukkan uji F tidak layak dan fit untuk digunakan dalam penelitian. Berikut hasil uji kelayakan model (Uji F), tersaji pada tabel 6:

Tabel 6
Uji Statistik F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	140.575	3	46.858	45.902	.000 ^b
Residual	32.666	32	1.021		
Total	173.241	35			

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan uji F pada tabel 6, maka dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari model regresi sebesar $0,000 < 0,05$. Artinya, model regresi dalam penelitian dapat digunakan sebagai perkiraan dari *Financial Distress* (FD) dan dapat disimpulkan bahwa ROA, DAR, dan AKO secara simultan berpengaruh terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan (FD).

Uji t

Uji t dilakukan untuk menguji makna dari koefisien regresi parsial atas masing-masing variabel independen. Kriteria dalam uji t menggunakan *level of signifikan* $\alpha = 5\%$ atau 0,05, sebagai berikut: (a) H_0 ditolak dan H_a diterima, jika nilai signifikan < α , maka variabel

independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen; (b) H_0 diterima dan H_a ditolak, jika nilai signifikan $> \alpha$, maka variabel independen secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model	Standardized Coefficients		Sig.	Keterangan
	Beta			
1 (Constant)				
PFT	.616		.000	Berpengaruh Positif
LEV	-.292		.004	Berpengaruh Negatif
AKO	.164		.076	Tidak Berpengaruh

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 7, menjelaskan hasil yang dapat diuraikan sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan

H_1 menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan. Berdasarkan hasil pada tabel 10, menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA menghasilkan nilai koefisien $\beta = 0,616$ dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$, artinya H_1 ditolak karena profitabilitas berpengaruh positif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Pengaruh Leverage terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan

H_2 menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan. Berdasarkan hasil pada tabel 10, menyatakan bahwa *leverage* yang diprosikan dengan DAR menghasilkan nilai koefisien $\beta = -0,292$ dengan nilai signifikan sebesar $0,004 < 0,05$, artinya H_2 diterima karena *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan

H_3 menyatakan arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan. Berdasarkan hasil pada tabel 10, menyatakan bahwa arus kas operasi yang diprosikan dengan AKO menghasilkan nilai koefisien $\beta = 0,164$ dengan nilai signifikan sebesar $0,076$, artinya H_3 ditolak karena arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model regresi dalam menjelaskan varian dari variabel independen. Nilai koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat dari interval yang terletak diantara nilai 0 (nol) sampai dengan 1 (satu), maka semakin kecil nilai koefisien determinasi mengartikan bahwa kemampuan variabel independen sangat terbatas terhadap variabel dependen. Sedangkan, apabila nilai koefisien determinasi sebesar 1 (satu), maka kemampuan variabel independen (X) dalam menjelaskan variabel dependen (Y) terdapat kontribusi 100%, sehingga variabel independen (X) yang digunakan dianggap tepat dalam memprediksi variabel dependen (Y). Berikut hasil dari uji koefisien determinasi, disajikan pada tabel 8:

Tabel 8
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.901 ^a	.811	.794	1.010357

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas, uji koefisien determinasi menghasilkan nilai R^2 sebesar 0,811. Hal ini mengartikan bahwa sebesar 81,1% variabel dependen (*financial distress*) dapat dijabarkan oleh variabel independen ROA, DAR, dan AKO dengan nilai sisa sebesar 18,9% ($100\% - 81,1\% = 18,9\%$) yang dapat dijelaskan oleh variabel diluar persamaan dan secara simultan variabel independen memiliki kontribusi yang besar terhadap variabel dependen.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan

ROA adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan cara membagi nilai dari laba bersih dengan total aktiva. Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh nilai t-hitung sebesar 6,552, nilai signifikan sebesar 0,000, dan nilai koefisien sebesar 0,616. Hal ini mengartikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap tingkat kesehatan keuangan pada perusahaan manufaktur subsektor industri otomotif dan komponen.

Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan dengan arah yang positif, artinya semakin tinggi nilai ROA maka semakin meningkat kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil pengujian profitabilitas (ROA) ini tidak sesuai dengan teori sinyal, yang mana semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan memberikan sinyal yang baik mengenai kondisi perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini tingginya nilai profitabilitas tidak dapat menjamin perusahaan tidak akan mengalami *financial distress*, karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi pada umumnya diikuti dengan pembiayaan perusahaan yang tinggi juga. Selain itu, penulis berasumsi bahwa kemungkinan terjadi indikasi praktik manajemen laba untuk memanipulasi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk memperdaya *stakeholder* yang ingin mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudhistira (2019) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif.

Pengaruh Leverage terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan

DAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap aktiva. Berdasarkan hasil uji statistik diatas diperoleh nilai t-hitung sebesar -3,145, nilai signifikan sebesar 0,004, dan nilai koefisien sebesar -0,292. Hal ini mengartikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan pada perusahaan manufaktur subsektor industri dan komponen.

Hal ini menunjukkan bahwa *Leverage* (DAR) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan. Artinya, semakin tinggi nilai *leverage* (DAR) tidak selalu menerangkan tinggi atau rendahnya peluang terjadinya *financial distress*. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi dapat memenuhi pembelian asset yang digunakan untuk operasional perusahaan serta dapat digunakan untuk memperbaharui asset yang dapat meningkatkan laba.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Yudhistira (2019) dan Atika (2020) yang menyatakan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan

Arus kas operasi merupakan uang yang dihasilkan melalui operasional perusahaan, dalam penelitian ini arus kas operasi (AKO) diproksikan dengan nilai arus kas operasi yang dibagi dengan hutang lancar. Berdasarkan hasil uji statistic diatas diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,832, nilai signifikan sebesar 0,076, dan nilai koefisien sebesar 0,164. Maka dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap tingkat kesehatan keuangan pada perusahaan manufaktur subsektor industri otomotif dan komponen.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa tinggi atau rendahnya nilai arus kas operasi tidak dapat menerangkan dan meningkatkan *financial distress*. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Ayuningtiyas (2019) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian serta pembahasan sebelumnya, dapat disimpulkan mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan arus kas terhadap tingkat kesehatan keuangan pada perusahaan manufaktur subsektor industri otomotif dan komponen sebagai berikut: (1) Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap tingkat kesehatan keuangan yang diproksikan dengan *Z-Score*, namun H_1 ditolak karena arah dari H_1 berpengaruh negatif, sedangkan dalam hasil penelitian berpengaruh positif; (2) *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan yang diproksikan dengan *Financial Distress* (*Z-Score*), sehingga H_2 diterima; (3) Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan AKO dibagi dengan hutang lancar tidak berpengaruh terhadap tingkat kesehatan keuangan, sehingga H_3 dalam penelitian ini ditolak.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan yang telah dijabarkan sebelumnya, maka terdapat saran yang dapat diberikan peneliti sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain yang memiliki kontribusi dalam mempengaruhi tingkat kesehatan keuangan seperti *sales growth*, kepemilikan manajerial, dan lain-lain; (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode yang diteliti sehingga dapat menghasilkan sampel penelitian yang lebih banyak serta memiliki gambaran penelitian yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Adler. 2012. *Teori Perilaku Keuangan*. PT Adler Manurung Press. Jakarta.
- Agusti. 2013. *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress*.
- Almilia, L. S. dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JAAI*, 7(2).
- Arfan. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Atika, A. 2020. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, GCG, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Perusahaan Aneka Industri di BEI 2016-2018. Universitas Negeri Medan.
- Ayuningtiyas, I. S. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress (Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI). *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Brigham, F. dan Houston. 2011. *Essential of Financial Management*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.

- Brigham, F. dan R. Daves. 2013. *Intermediate Financial Management Eleventh Edition United States of America*. 20 November 2022.
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Finishtya. 2020. Apakah Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi Dapat Memprediksi Financial Distress Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang dan Komsumsi 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi*, 10(1), 11-21.
- Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Edisi Ketujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. dan A. Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Kesatu. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hary. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. PT. Grafindo. Jakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. PT Gramedia Widiasarana Indonesia. Jakarta.
- Hutabarat, F. 2020. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Desanta Muliavisitama. Banten.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Depok.
- Khairuddin, K. 2017. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER), dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1).
- Muamar, Y. 2020. CNBC Indonesia, Sektor Manufaktur RI 2019 Lesu, 11 Saham Otomotif Ini Merana. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200206164015-17135908/sektor-manufaktur-ri-2019-lesu-11-saham-otomotif-ini-merana>.
- Platt, H. D. dan M. B. Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal Economics and Finance*.
- Srengga, R. M. 2012. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Jember*.
- Subramanyam dan Wild. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta. Bandung.
- Widarjo, W. dan D. Setiawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11.
- Wulandari. Dan Jaeni. 2021. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. Universitas Stikubank (UNIBANK) Semarang.
- Yudhatama, S. dan A. Wibowo. 2016. Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan di Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014).
- Yudhistira, H. 2019. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap financial Distress (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Universitas Brawijaya Malang.