

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Obyek Penelitian

Obyek kajian ini merupakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2022. Perusahaan pertambangan merupakan perusahaan yang mengeksploitasi sumber daya alam berupa bahan-bahan tambang dan mineral.

Studi ini mengacu pada informasi sekunder dari dokumen publikasi perusahaan berupa laporan keuangan. populasi yang digunakan yaitu seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022. Dalam penelitian ini digunakan *purposive sampling* guna memilih sampel dengan beberapa kriteria berikut:

Tabel 4.1 Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2022	246
2.	Perusahaan pertambangan yang memiliki laporan keuangan secara lengkap pada tahun 2017-2022	(24)
3.	Perusahaan yang pernah mengalami kerugian pada tahun 2017-2022	(126)
4.	Data outlier	(19)
Sampel Akhir Penelitian		77

Berdasarkan Tabel 4.1 perusahaan pertambangan di BEI yang telah memenuhi beberapa kriteria dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ADRO	PT. Adaro Energy Indonesia Tbk.
2.	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk.
3.	BIPI	PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk.
4.	BSSR	PT. Baramulti Suksessarana Tbk.
5.	BYAN	PT. Bayan Resources Tbk.
6.	CITA	PT. Cita Mineral Investindo Tbk.
7.	ELSA	PT. Elnusa Tbk.
8.	GEMS	PT. Golden Energy Mines Tbk.
9.	HRUM	PT. Harum Energy Tbk.
10.	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.
11.	MDKA	PT. Merdeka Copper Gold Tbk.
12.	MYOH	PT. Samindo Resources Tbk.
13.	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk.
14.	PTRO	PT. Petrosea Tbk.
15.	RUIS	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk.
16.	ZINC	PT. Kapuas Prima Coal Tbk.

Sumber: Idx.co.id (data diolah penulis, 2023)

Titik fokus uji eksplorasi ini digunakan untuk membedah pengaruh *leverage*, *firm size*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *financial distress* di perusahaan sektor pertambangan tahun 2017-2022.

2. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini dideskripsikan variabel *leverage*, *firm size*, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan sektor pertambangan tahun 2017-2022 serta variabel dependen *financial distress* yang dijelaskan menggunakan analisis deskriptif. Berikut ini merupakan hasil analisis deskriptif, sebagaimana ditentukan oleh *Eviews 12*.

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif

	Financial Distress	Profitabilitas	Likuiditas	Leverage	Firm Size
Mean	-42,11153	15,41775	1,629335	0,943242	22,96012
Median	-32,51237	13,04766	1,492045	0,811797	23,04092
Maximum	-1,388809	45,95654	4,559739	2,808887	25,85681
Minimum	-131,1095	0,038335	0,140985	0,173067	20,38383
Std. Dev.	34,00469	12,06995	0,791897	0,591286	1,284992
Skewness	-0,919683	1,021006	0,963229	1,150064	0,014377
Kurtosis	2,988260	3,109410	4,438278	3,866185	2,416870
Jarque-Bera Probability	10,85510 0,004394	13,41655 0,001221	18,54381 0,000094	19,38111 0,000062	1,093615 0,578795
Sum	-3242,587	1187,167	125,4588	72,62967	1767,929
Sum Sq. Dev	87880,23	11071,96	47,65964	26,57109	125,4915
Observations	77	77	77	77	77

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

Hasil pengujian statistik deskriptif yang ada di tabel 4.3 menjelaskan kuantitas keseluruhan sampel diamati berjumlah 90 sampel, maka dapat diketahui bahwa:

Variabel *financial distress* dinyatakan -1.388809 merupakan nilai terbesar dan -131.1095 dinyatakan terkecil. Pada data tersebut, dapat dikatakan bahwa seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI antara tahun 2017 hingga 2022 telah menunjukkan kondisi *financial distress* yang memadai, karena rata-rata nilai *financial distress* dari 16 perusahaan penelitian adalah -42.11153 dengan standar deviasi sejumlah 34.00469.

Variabel profitabilitas, nilai terbesar adalah 45.95654 dan nilai terkecil adalah 0.038335. 15,41775 adalah nilai *mean*, sedangkan 12,06995 adalah standar deviasi. Variabel likuiditas, nilai terbesar adalah 4.559739 dan nilai terkecil adalah 0.140985. Standar deviasinya sejumlah 0,791897, sedangkan rata-ratanya sejumlah 1,629335. Variabel *leverage*, nilai terbesar adalah 2.808887 dan nilai terkecil adalah 0.173067. Standar deviasinya sejumlah 0,591286, sedangkan rata-ratanya sejumlah 0,943242. Menurut variabel ukuran perusahaan, 20.38383 merupakan angka

terkecil dan 25.85681 merupakan angka terbesar. Standar deviasinya sejumlah 1,284992, sedangkan rata-ratanya sejumlah 22,96012.

b. Model Data Panel

Teknik estimasi regresi data panel harus digunakan untuk mengevaluasi masing-masing dari ketiga model persamaan *Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM), dan *Common Effect Model* (CEM) untuk menentukan pendekatan mana yang paling tepat.

1) *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model merupakan model yang meng-afiliasi data *cross section* dan *time series* dengan tidak melihat individu dan perbedaan waktu sebagai satu kesatuan. *Ordinary Least Square* (OLS) adalah pendekatan yang dipakai sebagai teknik estimasi. Berikut merupakan hasil pengolahan data CEM.

Tabel 4.4 Hasil *Common Effect Model*

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/31/23 Time: 18:37
 Sample: 2017 2022
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 16
 Total panel (unbalanced) observations: 77

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.43631	14.66279	-0.916354	0.3625
PROFITABILITAS	-2.468600	0.067480	-36.58253	0.0000
LIKUIDITAS	-4.424853	1.252712	-3.532220	0.0007
LEVERAGE	10.28342	1.690391	6.083458	0.0000
FIRM_SIZE	0.300296	0.618679	0.485383	0.6289
R-squared	0.962644	Mean dependent var		-42.11153
Adjusted R-squared	0.960568	S.D. dependent var		34.00469
S.E. of regression	6.752436	Akaike info criterion		6.720415
Sum squared resid	3282.869	Schwarz criterion		6.872610
Log likelihood	-253.7360	Hannan-Quinn criter.		6.781291
F-statistic	463.8482	Durbin-Watson stat		0.905536
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

Hasil CEM yang terdapat pada di tabel 4.4 menunjukkan bahwa adanya signifikansi yakni nilai

probabilitas dibawah 0,05. 0,962644 merupakan besaran nilai dari *R-Squared*, sedangkan nilai *F-Statistic* sejumlah 463,8482 yang berarti signifikan.

2) *Fixed Effect Model* (FEM)

Pendekatan variabel dummy biasanya digunakan dengan data panel memakai FEM untuk menunjukkan perubahan *intercept* yang disebabkan oleh manajerialisme, budaya kerja, dan insentif. Namun kecenderungannya sama untuk semua perusahaan. Dalam model ini metode yang digunakan dijuluki sebagai metodologi *Least Square Dummy Variable* (LSDV). Berikut merupakan hasil pengolahan data FEM.

Tabel 4.5 Hasil *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/31/23 Time: 18:41
 Sample: 2017 2022
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 16
 Total panel (unbalanced) observations: 77

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	82.20444	45.26637	1.816016	0.0746
PROFITABILITAS	-2.527415	0.065681	-38.48011	0.0000
LIKUIDITAS	-4.668050	1.397999	-3.339094	0.0015
LEVERAGE	10.20594	1.768398	5.771289	0.0000
FIRM_SIZE	-3.805284	2.013632	-1.889761	0.0639
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.986029	Mean dependent var	-42.11153	
Adjusted R-squared	0.981372	S.D. dependent var	34.00469	
S.E. of regression	4.641050	Akaike info criterion	6.126485	
Sum squared resid	1227.742	Schwarz criterion	6.735265	
Log likelihood	-215.8697	Hannan-Quinn criter.	6.369991	
F-statistic	211.7362	Durbin-Watson stat	2.308859	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

Hasil FEM yang terdapat pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa adanya signifikansi yakni nilai probabilitas dibawah 0,05. 0,986029 merupakan besaran

nilai dari *R-Squared*, sedangkan nilai *F-Statistic* sejumlah 211,7362 yang berarti signifikan.

3) *Random Effect Model (REM)*

Salah satu model data panel yang dapat memperhitungkan *error* atau kesalahan yang memiliki kemungkinan untuk saling berkorelasi sepanjang data *time series* dan *cross section* merupakan model REM. Pendekatan yang dikenal dalam model ini disebut dengan teknik *Generalized Least Square (GLS)*. Berikut merupakan hasil pengolahan data REM.

Tabel 4.6 Hasil *Random Effect Model*

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 10/31/23 Time: 18:43
 Sample: 2017 2022
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 16
 Total panel (unbalanced) observations: 77
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.167261	24.27712	0.295227	0.7687
PROFITABILITAS	-2.499800	0.060718	-41.17088	0.0000
LIKUIDITAS	-4.894298	1.184249	-4.132828	0.0001
LEVERAGE	9.827424	1.594531	6.163206	0.0000
FIRM_SIZE	-0.506598	1.068985	-0.473905	0.6370

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		5.581356	0.5912
Idiosyncratic random		4.641050	0.4088

Weighted Statistics			
R-squared	0.960869	Mean dependent var	-15.39718
Adjusted R-squared	0.958695	S.D. dependent var	23.96632
S.E. of regression	4.732478	Sum squared resid	1612.537
F-statistic	441.9945	Durbin-Watson stat	1.817464
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.961257	Mean dependent var	-42.11153
Sum squared resid	3404.743	Durbin-Watson stat	0.860778

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

Hasil REM yang terdapat di tabel 4.6 menyatakan adanya signifikansi yakni nilai probabilitas dibawah 0,05. 0,960869 merupakan besaran nilai dari *R-Squared*, sedangkan nilai *F-Statistic* sejumlah 441,9945 yang berarti signifikan.

c. Pemilihan Model Data Panel

Random Effect Model (REM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Common Effect Model* (CEM) merupakan model yang dipilih sebagai data panel guna menganalisis persamaan regresi menggunakan uji *lagrange multiplier*, uji *hausman*, uji *chow*.

1) Uji Chow

Saat mengestimasi data panel, uji *chow* digunakan untuk membandingkan dan menyeleksi antara CEM dan FEM sebagai model optimal. Uji *chow* dijabarkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.7 Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.360845	(15,57)	0.0000
Cross-section Chi-square	75.732620	15	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS
Method: Panel Least Squares
Date: 10/31/23 Time: 18:44
Sample: 2017 2022
Periods included: 6
Cross-sections included: 16
Total panel (unbalanced) observations: 77

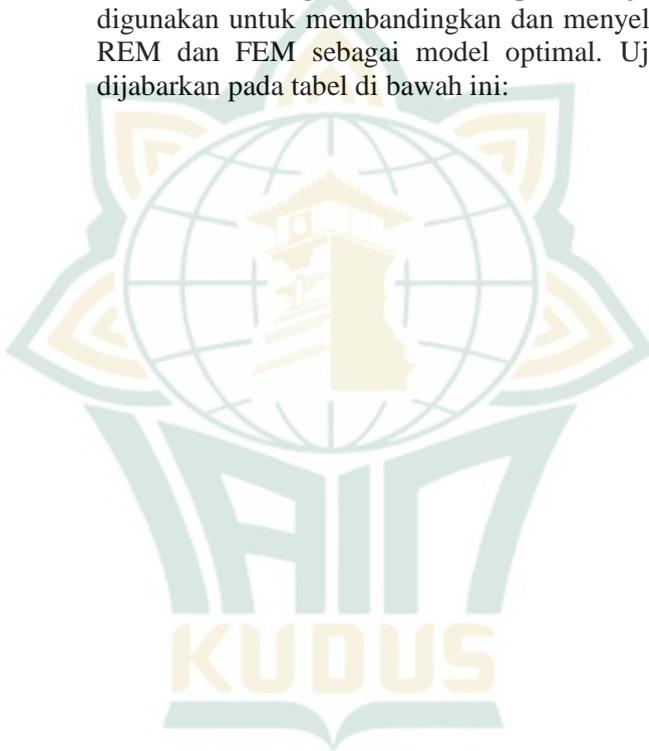
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.43631	14.66279	-0.916354	0.3625
PROFITABILITAS	-2.468600	0.067480	-36.58253	0.0000
LIKUIDITAS	-4.424853	1.252712	-3.532220	0.0007
LEVERAGE	10.28342	1.690391	6.083458	0.0000
FIRM_SIZE	0.300296	0.618679	0.485383	0.6289

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

Hasil uji *chow* yang terdapat di tabel 4.7 dijelaskan bahwa 0,0000 merupakan besaran *probability* dari *cross-section F* dan angka probabilitas *cross-section chi-square* sejumlah 0,0000. Masing-masing angka probabilitas $< 0,05$, yang artinya H_0 ditolak. Sehingga dapat diartikan bahwa model yang cocok yaitu **FEM** atau ***Fixed Effect Model***.

2) Uji *Hausman*

Saat mengestimasi data panel, uji *hausman* digunakan untuk membandingkan dan menyeleksi antara REM dan FEM sebagai model optimal. Uji *hausman* dijabarkan pada tabel di bawah ini:



Tabel 4.8 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.208286	4	0.1841

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
PROFITABILITAS	-2.527415	-2.499800	0.000627	0.2702
LIKUIDITAS	-4.668050	-4.894298	0.551955	0.7607
LEVERAGE	10.205935	9.827424	0.584702	0.6206
FIRM_SIZE	-3.805284	-0.506598	2.911987	0.0532

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS

Method: Panel Least Squares

Date: 12/05/23 Time: 21:34

Sample: 2017 2022

Periods included: 6

Cross-sections included: 16

Total panel (unbalanced) observations: 77

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	82.20444	45.26637	1.816016	0.0746
PROFITABILITAS	-2.527415	0.065681	-38.48011	0.0000
LIKUIDITAS	-4.668050	1.397999	-3.339094	0.0015
LEVERAGE	10.20594	1.768398	5.771289	0.0000
FIRM_SIZE	-3.805284	2.013632	-1.889761	0.0639

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.986029	Mean dependent var	-42.11153
Adjusted R-squared	0.981372	S.D. dependent var	34.00469
S.E. of regression	4.641050	Akaike info criterion	6.126485
Sum squared resid	1227.742	Schwarz criterion	6.735265
Log likelihood	-215.8697	Hannan-Quinn criter.	6.369991
F-statistic	211.7362	Durbin-Watson stat	2.308859
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

Hasil uji *hausman* yang terdapat di tabel 4.8 dijelaskan bahwa 0,1841 merupakan besaran *probability* dari *cross-section random* yang berarti di atas 0,05. Sehingga H_a ditolak, dengan demikian model yang cocok pada uji *hausman* yaitu **REM** atau **Random Effect Model**.

3) Uji Lagrange Multiplier

Saat mengestimasi data panel, uji *hausman* digunakan untuk membandingkan dan menyeleksi antara REM dan CEM sebagai model optimal. Uji LM dijabarkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.9 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	22.77605 (0.0000)	0.442343 (0.5060)	23.21840 (0.0000)
Honda	4.772426 (0.0000)	-0.665089 (0.7470)	2.904326 (0.0018)
King-Wu	4.772426 (0.0000)	-0.665089 (0.7470)	1.860857 (0.0314)
Standardized Honda	5.886108 (0.0000)	-0.452607 (0.6746)	0.085992 (0.4657)
Standardized King-Wu	5.886108 (0.0000)	-0.452607 (0.6746)	-0.807229 (0.7902)
Gourieroux, et al.	--	--	22.77605 (0.0000)

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

Hasil uji *hausman* yang terdapat di tabel 4.9 dijelaskan bahwa 0,0000 merupakan besaran angka *breusch-pagan* yang berarti di bawah 0,05. Sehingga H_a

ditolak, dengan demikian model yang cocok pada uji LM yaitu **REM** atau **Random Effect Model**.

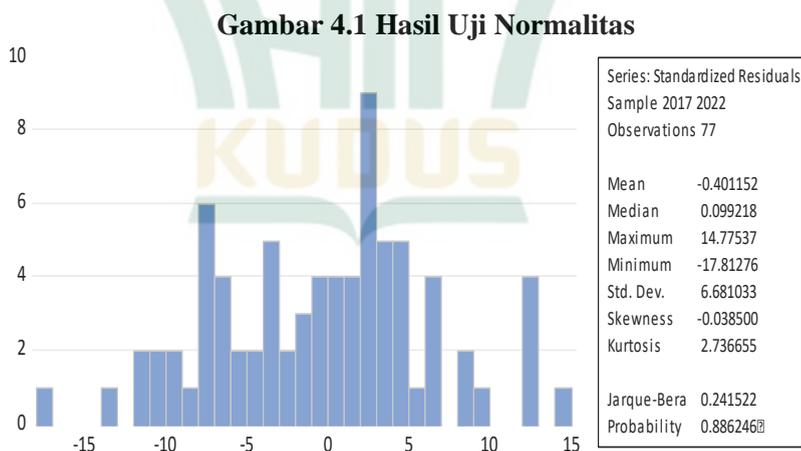
Sehingga dapat diputuskan dari beberapa model diatas, model yang pas untuk menentukan pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan *firm size* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022 yaitu **Random Effect Model**.

d. Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik perlu diverifikasi setelah ditentukan bahwa *random effect model* adalah model yang paling pas untuk mengevaluasi persamaan regresi. Uji autokorelasi, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan normalitas adalah contoh uji asumsi klasik. REM sebaiknya diestimasi menggunakan teknik *Generalized Least Squares (GLS)* dengan asumsi homoskedastik dan tidak ada korelasi *cross-sectional*¹. Penjelasan mengenai uji asumsi klasik disajikan di bawah ini:

1) Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah guna mengetahui apakah variabel-variabel dalam model regresi data panel berdistribusi dengan wajar atau tidak. Berikut merupakan hasil uji normalitas:



Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

¹ Agus Tri Basuki and Nano Prawoto, 'Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews', Ed. 1, Cet. 1 (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2016), hal 280.

Hasil uji normalitas yang terdapat di gambar 4.1 dijelaskan bahwa 0,241522 ialah besaran dari *probability jarque-bera* yang berarti di atas angka signifikansi yaitu 0,05. Sehingga diputuskan data penelitian berdistribusi secara normal.

2) Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas adalah guna menilai apakah terdapat hubungan antara variabel bebas yang ada di model regresi. Apabila variabel bebas satu dengan yang lainnya tidak ditemukan *correlation*, maka model regresi dianggap bagus. Berikut merupakan hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolinearitas

	PROFITABIL...	LIKUIDITAS	LEVERAGE	FIRM_SIZE
PROFI...	1	0.26932056...	-0.2704378...	0.13412422...
LIKUID...	0.26932056...	1	-0.6148787...	0.16421873...
LEVER...	-0.2704378...	-0.6148787...	1	-0.2070505...
FIRM_S...	0.13412422...	0.16421873...	-0.2070505...	1

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

Hasil uji multikolinearitas yang terdapat di tabel 4.10 dijelaskan bahwa besaran *correlation* dari semua variabel bebas di bawah 0,80, sehingga diputuskan tidak ada masalah multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah guna menilai apakah mempunyai kemiripan atau kesamaan antara pengamatan residual satu dengan yang lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dijalankan dengan menggunakan uji *glejser*. Uji heteroskedastisitas dijabarkan melalui uji *glejser*:

Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 10/31/23 Time: 18:51
 Sample: 2017 2022
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 16
 Total panel (unbalanced) observations: 77
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.597092	9.168725	-0.392322	0.6960
PROFITABILITAS	0.127325	0.030529	4.170613	0.0001
LIKUIDITAS	2.118293	0.573537	3.693387	0.0004
LEVERAGE	3.460192	0.793692	4.359616	0.0000
FIRM_SIZE	0.015847	0.398408	0.039775	0.9684

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.651500	0.2948
Idiosyncratic random		2.554277	0.7052

Weighted Statistics			
R-squared	0.329858	Mean dependent var	3.113621
Adjusted R-squared	0.292628	S.D. dependent var	3.310600
S.E. of regression	2.707318	Sum squared resid	527.7290
F-statistic	8.859977	Durbin-Watson stat	1.373348
Prob(F-statistic)	0.000007		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.339218	Mean dependent var	5.381438
Sum squared resid	776.3080	Durbin-Watson stat	0.933593

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

Heteroskedastisitas dapat terjadi apabila nilai probabilitas kurang dari nilai signifikansi sebesar 0,05. Berdasarkan hasil pemeriksaan yang terdapat di tabel 4.11 menggambarkan variabel *firm size* tidak terjadi heteroskedastisitas karena angka *probability* sejumlah 0,9684 berarti di atas angka signifikansi. Sedangkan variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* masing-

masing angka *probability*nya kurang 0,05 yang mana dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas dengan nilai *absolute residual* (resabs). Sehingga diputuskan terjadi heteroskedastisitas. Dengan keputusan estimasi *random effect models* yang menggunakan metode GLS maka dianggap mampu mengatasi masalah heteroskedastisitas².

4) Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi adalah guna menilai apakah kekeliruan perancu di suatu rentang waktu dan kekeliruan pada rentang waktu lampau berkorelasi pada model regresi linier. Regresi tanpa autokorelasi dianggap sebagai model regresi yang baik. Tujuan uji *Durbin-Watson* (uji DW) ialah prosedur yang dipakai guna menilai adanya autokorelasi. Kerangka pengambilan keputusan tes *Durbin-Watson* (tes DW) adalah sebagai berikut³:

Tabel 4.12 Dasar Pengambilan Keputusan Uji *Durbin-Watson*

Hipotesis Nol (H_0)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Ditolak	$0 < d < d_U$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Ditolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

Sumber: Ghozali, 2016

Keterangan:

- d : *durbin-watson*
- d_U : *durbin-watson upper*
- d_L : *durbin-watson lower*

² Aditya Setyawan R, Mustika Hadijati, and Ni Wayan Switrayni, 'Analisis Masalah Heteroskedastisitas Menggunakan Generalized Least Square dalam Analisis Regresi', *EIGEN MATHEMATICS JOURNAL*, 31 December 2019, 61–72, <https://doi.org/10.29303/emj.v1i2.43>.

³ Imam Ghozali and Dwi Ratmono, 'Analisa Multivariant Dan Ekonometrika Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 10' (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2017).

Tabel 4.13 Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson

n	k	dL	dU	4 - dL	4 - dU	d	Kesimpulan
77	4	1,5228	1,7407	2,4772	2,2593	1,8175	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Data diolah penulis, 2023

Durbin-Watson sejumlah 1,8175 ialah temuan uji autokorelasi dengan uji DW. Sedangkan 4 dikurangi batas atas sama dengan 2,2593, dan 4 dikurangi batas bawah sama dengan 2,4772. Berdasarkan kerangka pemutusan yang telah ditetapkan, angka Durbin-Watson posisinya antara dU dan 4 - dU yaitu $1,7407 < 1,8175 < 2,2593$. Dari temuan ini terlihat jelas bahwa model regresi tidak menyertakan autokorelasi. Akan tetapi pengujian autokorelasi tidak diperlukan karena dianggap akan sia-sia jika dilakukan dalam penelitian yang bersifat *cross-section* atau model data panel⁴.

e. Uji Regresi Data Panel

Melalui beberapa uji pemilihan model, *Random effect model* merupakan model terbaik dari beberapa model yang digunakan untuk persamaan regresi linear data panel⁵. Rumus model regresi data panel dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Financial Distress} = 7,167261 - 2,499800\text{Profitabilitas} - 4,894298\text{Likuiditas} + 9,827424\text{Leverage} - 0,506598\text{FirmSize} + e$$

Hasil persamaan dengan regresi linear data panel di atas menunjukkan bahwa *financial distress* memiliki nilai kontanta sebesar 7,167261, yang artinya apabila variabel independen dianggap kontan maka tingkat profitabilitas positif sebesar 7,167261.

Variabel profitabilitas mempunyai koefisien regresi sebanyak -2.499800. Hal ini menunjukkan bahwa, jika semua variabel bebas lainnya tetap konstan, peningkatan

⁴ Agus Tri Basuki and Nano Prawoto, 'Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews', Ed. 1, Cet. 1 (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2016), hal 297.

⁵ Imam Ghozali and Dwi Ratmono, 'Analisa Multivariant Dan Ekonometrika Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 10' (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2017).

profitabilitas akan menghasilkan pengurangan *financial distress* sejumlah 2,499800.

Variabel likuiditas mempunyai koefisien regresi sejumlah -4.894298. Hal ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi seluruh variabel bebas lainnya tetap konstan, peningkatan likuiditas akan mengurangi *financial distress* sejumlah 4.894298.

Variabel *leverage* mempunyai koefisien regresi sejumlah 9,827424. Hal ini menunjukkan bahwa, jika semua variabel bebas lainnya tetap konstan, maka akan terjadi peningkatan *financial distress* sejumlah 9,827424 seiring dengan peningkatan *leverage*.

Variabel *firm size* mempunyai koefisien regresi sejumlah -0,506598. Hal ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya tetap konstan, peningkatan *firm size* akan menurunkan *financial distress* sejumlah 0,506598.

f. Uji Hipotesis

Estimasi regresi data panel melalui REM dapat menjalankan uji hipotesis menggunakan uji parsial, uji koefisien determinasi, dan uji simultan.

Tabel 4.14 Uji Hipotesis

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 10/31/23 Time: 18:43
 Sample: 2017 2022
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 16
 Total panel (unbalanced) observations: 77
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.167261	24.27712	0.295227	0.7687
PROFITABILITAS	-2.499800	0.060718	-41.17088	0.0000
LIKUIDITAS	-4.894298	1.184249	-4.132828	0.0001
LEVERAGE	9.827424	1.594531	6.163206	0.0000
FIRM_SIZE	-0.506598	1.068985	-0.473905	0.6370
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			5.581356	0.5912
Idiosyncratic random			4.641050	0.4088
Weighted Statistics				
R-squared	0.960869	Mean dependent var	-15.39718	
Adjusted R-squared	0.958695	S.D. dependent var	23.96632	
S.E. of regression	4.732478	Sum squared resid	1612.537	
F-statistic	441.9945	Durbin-Watson stat	1.817464	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.961257	Mean dependent var	-42.11153	
Sum squared resid	3404.743	Durbin-Watson stat	0.860778	

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

1) Uji Koefisien Determinasi

Uji R^2 mempunyai tujuan guna mengetahui seberapa baik garis regresi yang berfungsi sebagai penjelasan dalam suatu pengamatan, ditentukan dengan membandingkan pengaruh dari semua variabel

independen⁶. Berikut merupakan tabel dari hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.15 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		5.581356	0.5912
Idiosyncratic random		4.641050	0.4088
Weighted Statistics			
R-squared	0.960869	Mean dependent var	-15.39718
Adjusted R-squared	0.958695	S.D. dependent var	23.96632
S.E. of regression	4.732478	Sum squared resid	1612.537
F-statistic	441.9945	Durbin-Watson stat	1.817464
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

Hasil uji R^2 yang terdapat di tabel 4.15 dijelaskan bahwa besaran angka *Adjusted R-Square* sejumlah 0,960869, artinya variabel profitailitas, likuiditas, *leverage*, dan *firm size* sejumlah 96,09% dapat memprediksi *financial distress*, sisanya sejumlah 3,91% didorong aspek lainnya yang tidak diamati dalam riset ini.

2) Uji f (Simultan)

Menentukan apakah semua variabel bebas bersamaan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen merupakan salah satu fungsi uji f^7 . Angka probabilitas F-statistik pada tabel 4.15 sebesar 0,000000, sedangkan nilai F-statistik sejumlah 441,9945. Angka probabilitas tersebut di bawah angka signifikansi 0,05. Hal tersebut memiliki arti pada tingkat $\alpha = 5\%$ antara profitailitas, likuiditas, *leverage*, dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan

⁶ Agus Tri Basuki and Imamudin Yuliadi, 'Electronic Data Processing (SPSS 15 Dan Eviews 7)' (Yogyakarta: Penerbit Danisa Media, 2014).

⁷ Agus Tri Basuki and Nano Prawoto, 'Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews', Ed. 1, Cet. 1 (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2016).

demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3) Uji t (Parsial)

Tujuan dari uji t ialah guna mengetahui bagaimana variabel bebas dan terikat mempengaruhi angka probabilitas secara individual. Berikut merupakan tabel dari hasil uji t:

Tabel 4.16 Hasil Uji t

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 10/31/23 Time: 18:43
Sample: 2017 2022
Periods included: 6
Cross-sections included: 16
Total panel (unbalanced) observations: 77
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.167261	24.27712	0.295227	0.7687
PROFITABILITAS	-2.499800	0.060718	-41.17088	0.0000
LIKUIDITAS	-4.894298	1.184249	-4.132828	0.0001
LEVERAGE	9.827424	1.594531	6.163206	0.0000
FIRM_SIZE	-0.506598	1.068985	-0.473905	0.6370

Sumber: data diolah, Output *Eviews 12*

Penelitian ini menggunakan pengkajian regresi dua arah, nilai T_{tabel} dapat diperoleh dari angka signifikansi 0,05 dan 0,25 dengan derajat bebas menggunakan $\alpha = 5\%$ ($df = n - k = 77 - 4 = 73$). Sehingga diperoleh nilai T_{tabel} sebesar 1,992997. Perolehan hasil uji t yang terdapat di tabel 4.16 dan angka T_{tabel} , maka dapat diambil keputusan sebagai berikut:

a) Profitabilitas

Temuan uji t di tabel 4.16 menggambarkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -41,17088 dan t_{tabel} sebesar 1,992997. Karena nilai t_{hitung} negatif, maka kaidah pengambilan keputusannya dinyatakan berpengaruh jika nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ begitu juga sebaliknya. Maka diperoleh hasil bahwa $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-41,17088 < -$

1,992997) dengan angka signifikansi $0,0000 < 0,05$. Dapat diputuskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Sedangkan angka koefisien regresi pada variabel profitabilitas sejumlah -2,499800. Hal ini mempunyai arti setiap kenaikan 1 kali nilai likuiditas maka dapat menurunkan indeks *financial distress* sebesar 2,499800.

b) Likuiditas

Temuan uji t di tabel 4.16 menggambarkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -4,132828 dan t_{tabel} sebesar 1,992997. Karena nilai t_{hitung} negatif, maka kaidah pengambilan keputusannya dinyatakan berpengaruh jika nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ begitu juga sebaliknya. Maka diperoleh hasil bahwa $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ ($-4,132828 > -1,992997$) dengan angka signifikansi $0,0001 < 0,05$. Dapat diputuskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Sedangkan angka koefisien regresi pada variabel likuiditas sejumlah -4,894298. Hal ini mempunyai arti setiap kenaikan 1 kali nilai likuiditas maka dapat menurunkan indeks *financial distress* sebesar 4,894298.

c) *Leverage*

Temuan uji t di tabel 4.16 menggambarkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 6,613296 dan t_{tabel} sebesar 1,992997. Maka diperoleh hasil bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($6,613296 > 1,992997$) dengan angka signifikansi $0,0000 < 0,05$. Dapat diputuskan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Sedangkan angka koefisien regresi pada variabel *leverage* sejumlah 9,827424. Hal ini mempunyai arti setiap kenaikan 1 kali angka *leverage* maka bersama-sama akan menaikkan indeks *financial distress* sebesar 9,827424.

d) *Firm size*

Temuan uji t di tabel 4.16 menggambarkan bahwa nilai t_{hitung} sejumlah -0,473905 dan t_{tabel} sebesar

1,992997. Karena nilai t_{hitung} negatif, maka kaidah pengambilan keputusannya dinyatakan tidak berpengaruh jika nilai $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ begitu juga sebaliknya. Maka diperoleh hasil bahwa $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ ($-0,473905 > -1,992997$) dengan angka signifikansi $0,6370 > 0,05$. Dapat diputuskan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Sedangkan angka koefisien regresi pada variabel *firm size* sejumlah $-0,506598$. Hal ini mempunyai arti setiap kenaikan 1 kali nilai *firm size* maka dapat menurunkan indeks *financial distress* sebesar $0,506598$.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pemeriksaan hipotesis pertama (H_1) yaitu pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* menggambarkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar $-41,17088$ dan t_{tabel} sebesar $1,992997$. Karena nilai t_{hitung} negatif, maka kaidah pengambilan keputusannya dinyatakan berpengaruh jika nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ begitu juga sebaliknya. Maka diperoleh hasil bahwa $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-41,17088 < -1,992997$) dengan angka signifikansi $0,0000 < 0,05$. Dapat diputuskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Sedangkan angka koefisien regresi pada variabel profitabilitas sejumlah $-2,499800$. Hal ini mempunyai arti setiap kenaikan 1 kali nilai likuiditas maka dapat menurunkan indeks *financial distress* sebesar $2,499800$. Dengan demikian berkesimpulan bahwa H_1 diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* dimana profitabilitas dianggap mampu memberikan sebuah sinyal kepada investor untuk melakukan investasi. Kepercayaan investor terhadap suatu investasi dapat didasarkan pada keuntungan perusahaan yang tinggi, pendapatan yang besar juga dapat menarik investor baru. Laba yang tinggi juga dapat dialokasikan untuk meng-*upgrade* performa suatu perusahaan agar bisa mendapatkan laba yang lebih tinggi lagi, sehingga hal itu dapat menjadikan investor lainnya untuk menanamkan sahamnya pula.

Hipotesis dalam penelitian ini diterima, berdasarkan data yang terdapat pada penelitian menjelaskan bahwa perusahaan

dengan angka profitabilitas yang besar sepadan dengan nilai *financial distress* yang rendah. PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. pada tahun 2022 mempunyai angka profitabilitas yang terkecil yakni sejumlah 0,04 dan angka *financial distress* sejumlah -1,39. Sedangkan PT. Baramulti Suksessarana Tbk. pada tahun 2018 mempunyai angka profitabilitas yang tinggi yakni sejumlah 45,96 dan angka *financial distress* sejumlah -128,90, di mana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai *financial distress* PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. tahun 2022. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi akan mempunyai angka *financial distress* yang kecil, sebaliknya bisnis dengan angka profitabilitas yang rendah tentu mempunyai nilai *financial distress* yang besar.

Profitabilitas suatu bisnis dapat mempengaruhi prediksi *financial distress*. Kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress* meningkat seiring dengan nilai profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Hal ini terjadi karena manajemen dianggap kompeten dalam mengelola pendapatan perusahaan secara akurat dan tepat untuk menjalankan bisnisnya. Laba atau profit mempunyai fungsi krusial dalam membantu manajemen mengevaluasi seberapa baik pengelolaan seluruh aset perusahaan.⁸

Perolehan riset ini sama seperti riset yang dilangsungkan Dance dan Made⁹, Finishtya¹⁰, serta penelitian yang dilakukan oleh Dwiantari dan Artini¹¹ yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

⁸ Elsa Yuda Pratiwi and Bambang Sudiyatno, 'Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress', *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 5, no. 3 (25 October 2022): 1324–1332, <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2459>.

⁹ D. Mesak, 'Financial Ratio Analysis In Predicting Financial Conditions Distress In Indonesia Stock Exchange', *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 86, no. 2 (14 February 2019): 155–165, <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>.

¹⁰ Florentina Cindy Finishtya, 'The Role Of Cash Flow Of Operational, Profitability, And Financial Leverage In Predicting Financial Distress On Manufacturing Company In Indonesia', *Jurnal Aplikasi Manajemen* 17, no. 1 (1 March 2019): 110–117, <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.12>.

¹¹ Rieska Anisa Dwiantari and Luh Gede Sri Artini, 'The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019)', *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* 5, no. 1 (2021): 367–73.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pemeriksaan hipotesis kedua (H_2) yaitu pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* menggambarkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -4,132828 dan t_{tabel} sebesar 1,992997. Karena nilai t_{hitung} negatif, maka kaidah pengambilan keputusannya dinyatakan berpengaruh jika nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ begitu juga sebaliknya. Maka diperoleh hasil bahwa $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-4,132828 < -1,992997$) dengan angka signifikansi $0,0001 < 0,05$. Dapat diputuskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Sedangkan angka koefisien regresi pada variabel likuiditas sejumlah -4,894298. Hal ini mempunyai arti setiap kenaikan 1 kali nilai likuiditas maka dapat menurunkan indeks *financial distress* sebesar 4,894298. Dengan demikian berkesimpulan bahwa H_2 diterima.

Temuan penelitian ini konsisten dengan teori keagenan, yang menyoroti pentingnya memberikan kekuasaan kepada agen atas prinsipal dan mengharuskan agen untuk menjalankan bisnis demi kepentingan terbaik prinsipal. Agen harus selalu terbuka dan jujur mengenai perannya dalam operasional manajemen perusahaan karena mereka mempunyai kapasitas untuk mengatur keberadaan perusahaan setelah prinsip berpindah wewenang kepada mereka. Oleh karena itu, agen dapat menunjukkan semacam akuntabilitas atas pekerjaan yang telah mereka lakukan atas nama organisasi melalui pelaporan keuangan.

Hipotesis dalam penelitian ini diterima, berdasarkan data yang terdapat pada penelitian menjelaskan bahwa perusahaan dengan angka likuiditas yang besar sepadan dengan nilai *financial distress* yang rendah. PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. pada tahun 2020 mempunyai angka likuiditas yang terkecil yakni sejumlah 0,38 dan angka *financial distress* sejumlah -7,04. Sedangkan PT. Bayan Resources Tbk. pada tahun 2020 mempunyai angka likuiditas yang tinggi yakni sejumlah 3,25 dan angka *financial distress* sejumlah -97,34, di mana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai *financial distress* PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. tahun 2020. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai likuiditas yang tinggi akan mempunyai angka *financial distress* yang kecil, sebaliknya bisnis dengan angka

likuiditas yang rendah tentu mempunyai nilai *financial distress* yang besar.

Likuiditas suatu perusahaan diyakini dapat berdampak pada *financial distress*. Salah satu cara untuk menentukan apakah suatu bisnis dapat melunasi utangnya yang jatuh tempo adalah dengan melihat likuiditasnya. Kinerja perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya tingkat likuiditasnya. *Financial distress* tidak akan menimpa perusahaan jika perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, menghasilkan laba yang sehat, dan menggunakan keuangan perusahaan dengan tepat¹².

Perolehan riset ini sama seperti riset yang dilangsungkan Dance dan Made¹³, Purwaningsih dan Safitri¹⁴, tidak jauh beda dengan kajian yang dijalankan Dwiantari dan Artini¹⁵ yang menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pemeriksaan hipotesis ketiga (H_3) yaitu pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* menggambarkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 6,613296 dan t_{tabel} sebesar 1,992997. Maka diperoleh hasil bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($6,613296 > 1,992997$) dengan angka signifikansi $0,0000 < 0,05$. Dapat diputuskan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa

¹² Erni Masdupi, Abel Tasman, and Atri Davista, 'The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia', in *Proceedings of the First Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2018)* (First Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2018), Padang, Indonesia: Atlantis Press, 2018), <https://doi.org/10.2991/piceeba-18.2018.51>.

¹³ D. Mesak, 'Financial Ratio Analysis In Predicting Financial Conditions Distress In Indonesia Stock Exchange', *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 86, no. 2 (14 February 2019): 155–165, <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>.

¹⁴ Eny Purwaningsih and Indah Safitri, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress', *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi* 7, no. 2 (2022): 147–156, <https://doi.org/DOI:10.29407/jae.v7i2.17707>.

¹⁵ Rieska Anisa Dwiantari and Luh Gede Sri Artini, 'The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019)', *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* 5, no. 1 (2021): 367–73.

Efek Indonesia periode 2017-2022. Sedangkan angka koefisien regresi pada variabel *leverage* sejumlah 9,827424. Hal ini mempunyai arti setiap kenaikan 1 kali angka *leverage* maka bersama-sama akan menaikkan indeks *financial distress* sebesar 9,827424. Sehingga dapat diputuskan H_3 diterima.

Hasil riset ini sejalan dengan *agency theory* dimana kemampuan *agent* dinilai sangat penting dalam mengelola suatu perusahaan. Agen dituntut untuk memaksimalkan penggunaan asetnya dan memperkecil utang suatu perusahaan. Jika perusahaan menggunakan terlalu banyak utang untuk pendanaan, ada kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan dalam melakukan pembayaran karena utang tersebut melebihi aset perusahaan. Selain itu, lembaga akan mengenakan biaya lebih banyak untuk bisnis dengan persentase utang yang lebih tinggi dalam struktur modalnya.

Hipotesis dalam penelitian ini diterima, berdasarkan data yang terdapat pada penelitian menjelaskan bahwa perusahaan dengan angka *leverage* yang kecil sepadan dengan nilai *financial distress* yang rendah. PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. pada tahun 2017 mempunyai angka *leverage* yang terbesar yakni sejumlah 2,81 dan angka *financial distress* sejumlah -13,30. Sedangkan PT. Cita Mineral Investindo Tbk. pada tahun 2021 mempunyai angka *leverage* yang rendah yakni sejumlah 0,17 dan angka *financial distress* sejumlah -62,87, di mana nilai tersebut lebih rendah dibandingkan dengan nilai *financial distress* PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. tahun 2017. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai *leverage* yang rendah akan mempunyai angka *financial distress* yang kecil, sebaliknya bisnis dengan angka *leverage* yang tinggi tentu mempunyai nilai *financial distress* yang besar.

Leverage disebut-sebut mempunyai kemampuan dalam mempengaruhi masalah keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang mampu melunasi utang jangka pendek dan jangka panjang adalah perusahaan yang cerdas. Jika dunia usaha mampu membayar utangnya tepat waktu, maka risiko kesulitan keuangan bisa diturunkan. Sebuah perusahaan akan menghadapi kebangkrutan, yang merupakan indikasi *financial distress*, jika keuntungannya menurun dari tahun ke tahun.

Perolehan riset ini sama seperti riset yang dilangsungkan Susanti dkk¹⁶ tidak jauh beda dengan kajian yang dijalankan oleh Dwiantari dan Artini¹⁷ yang menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pemeriksaan hipotesis keempat (H_4) yaitu pengaruh *firm size* terhadap *financial distress* menggambarkan bahwa nilai t_{hitung} sejumlah $-0,473905$ dan t_{tabel} sebesar $1,992997$. Karena nilai t_{hitung} negatif, maka kaidah pengambilan keputusannya dinyatakan tidak berpengaruh jika nilai $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ begitu juga sebaliknya. Maka diperoleh hasil bahwa $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ ($-0,473905 > -1,992997$) dengan angka signifikansi $0,6370 > 0,05$. Dapat diputuskan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Sedangkan angka koefisien regresi pada variabel *firm size* sejumlah $-0,506598$. Hal ini mempunyai arti setiap kenaikan 1 kali nilai *firm size* maka dapat menurunkan indeks *financial distress* sebesar $0,506598$. Sehingga dapat diputuskan H_4 ditolak.

Temuan riset ini bertentangan dengan teori signal, yang menyatakan bisnis dengan aset keseluruhan yang tinggi lebih mungkin mampu melunasi utangnya di masa depan dan terhindar dari masalah finansial. Ukuran perusahaan yang ditunjukkan oleh total asetnya, menunjukkan bahwa saat ini perusahaan tidak mampu menyediakan data yang dibutuhkan investor sebagai alat analisis dalam memilih investasi. Akibatnya, informasi total aset perusahaan tidak ada hubungannya dengan kemungkinan bisnis menghadapi *financial distress*.

Hipotesis dalam penelitian ini ditolak, berdasarkan data yang terdapat pada penelitian menjelaskan bahwa perusahaan dengan nilai *firm size* yang tinggi tidak sepadan dengan nilai *financial distress* yang tinggi pula. PT. Kapuas Prima Coal Tbk.

¹⁶ Neneng Susanti, Ifa Latifa, and Denok Sunarsi, 'The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange', *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik* 10, no. 1 (23 July 2020): 45, <https://doi.org/10.26858/jiap.v10i1.13568>.

¹⁷ Rieska Anisa Dwiantari and Luh Gede Sri Artini, 'The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019)', *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* 5, no. 1 (2021): 367–73.

pada tahun 2017 mempunyai angka *firm size* yang terkecil yakni sejumlah 20,38 dan angka *financial distress* sejumlah -31,02. Sedangkan PT. Adaro Energy Indonesia Tbk. pada tahun 2020 mempunyai angka *firm size* yang tinggi yakni sejumlah 25,22 dan angka *financial distress* sejumlah -13,31, di mana nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *financial distress* PT. Kapuas Prima Coal Tbk. tahun 2017. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai *firm size* yang tinggi belum tentu mempunyai angka *financial distress* yang kecil, sebaliknya bisnis dengan angka *firm size* yang rendah belum tentu mempunyai nilai *financial distress* yang tinggi.

Financial distress di perusahaan pertambangan yang dijadikan sampel pada kajian ini tidak dapat membuktikan adanya pengaruh *financial distress* terhadap *firm size*. *Firm size* suatu perusahaan tidak menjamin akan terhindar dari masalah *financial distress*. Tidak semua perusahaan yang berukuran kecil mempunyai peluang akan terjadinya *financial distress*. Besar kecilnya *firm size* tidak mempunyai pengaruh terhadap kesulitan keuangan karena Keputusan pihak manajemen yang terkait dengan pendanaan dan pengelolaan aset secara efisien akan menjadi faktor yang sangat penting untuk menghindari masalah *financial distress*. Pasalnya keputusan dalam pengelolaan aset yang dilakukan oleh manajemen dapat menentukan keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Salah satunya yaitu dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, rasio keuangan yang berada di tingkat wajar justru lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai ukuran besar tetapi rasio keuangannya tidak wajar. Rasio keuangan yang wajar yang dimaksud yaitu utang jangka panjang tidak lebih besar dibandingkan dengan arus kas suatu perusahaan. Rasio keuangan yang tidak stabil antara besarnya utang yang harus ditanggung dan modal yang dimiliki serta keuntungan yang terus berkurang dapat menyebabkan kerugian terus menerus yang mengakibatkan terjadinya *financial distress*.

Perolehan riset ini tidak sama seperti riset yang dilangsungkan Purwaningsih dan Safitri¹⁸, dan kajian yang

¹⁸ Eny Purwaningsih and Indah Safitri, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress', *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi* 7, no. 2 (2022): 147–156, <https://doi.org/DOI:10.29407/jae.v7i2.17707>.

dijalankan oleh Christine dkk¹⁹ yang menjelaskan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perolehan riset ini sama seperti riset yang dilangsungkan Dirman²⁰ dan Pertiwi²¹ bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.



¹⁹ Debby Christine et al., 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2017', *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* 2, no. 2 (2019): 340–351, <https://doi.org/DOI: 10.36778/jesya.v2i2.102>.

²⁰ Angela Dirman, 'Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow', *International Journal of Business, Economics and Law* 22, no. 1 (August 2020): 17–25.

²¹ Dila Ayu Pertiwi, 'Pengaruh Rasio Keuangan, Growth, Ukuran Perusahaan dan Inflasai Terhadap Financial Distress di Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016', *Jurnal Ilmu Manajemen* 6, no. 3 (2018): 359–366.