



Pengaruh *Likuiditas* dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* dengan *Profitabilitas* sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023

Fuji Fiolin Gultom^{1*}, Diana Hasyim²

^{1,2} Universitas Negeri Medan, Indonesia

fujifiolingultom@gmail.com^{1*}, dheeanahasheem@yahoo.com²

Korespondensi penulis: fujifiolingultom@gmail.com

Abstract: *Financial Distress can be caused by a problematic economy in a company and cause economic instability in a company that can even lead to bankruptcy. This study aims to (1) determine the effect of liquidity, leverage, and profitability on financial distress (2) determine how profitability mediates the relationship between liquidity and leverage on financial distress. Research on all mining sector companies listed on the IDX for the 2017-2023 period. A population of 63 companies with a sample of 30 companies. The method used is purposive sampling. And the data analysis used is path analysis with SmartPLS 4.0 software. Based on the final results of this study, liquidity has a positive effect on financial distress, leverage does not affect financial distress, profitability has a positive effect on financial distress, liquidity does not affect profitability, leverage has a negative effect on profitability, then profitability is unable to mediate the effect of liquidity on financial distress, and profitability is able to mediate the effect of leverage on financial distress. The importance of financial distress analysis is to help management make decisions to improve the company's financial situation faster before it gets worse, and so that external parties can invest in the company.*

Keywords: *Corporate Financial Distress, Leverage, Liquidity, Profitability as a Mediating Variable*

Abstrak: Financial Distress dapat disebabkan oleh ekonomi yang bermasalah pada perusahaan dan menyebabkan terjadinya ketidakstabilan perekonomian suatu perusahaan yang bahkan dapat menyebabkan kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk (1) mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress (2) mengetahui bagaimana profitabilitas memediasi hubungan likuiditas dan leverage terhadap financial distress. Penelitian pada seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2023. populasi sebanyak 63 perusahaan dengan sampel sejumlah 30 perusahaan. Metode yang digunakan ialah purposive sampling. Dan analisis data yang digunakan ialah analisis jalur dengan software SmartPLS 4.0. Berdasarkan hasil akhir penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress, leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress, profitabilitas berpengaruh positif terhadap financial distress, likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, leverage berpengaruh negative terhadap profitabilitas, lalu profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap financial distress, dan profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage terhadap financial distress. Pentingnya analisis financial distress agar dapat membantu pihak manajemen dalam membuat keputusan guna memperbaiki situasi keuangan perusahaan lebih cepat sebelum memburuk lebih lanjut, dan agar pihak eksternal dapat menanamkan modal pada perusahaan.

Kata kunci: Kesulitan Keuangan Perusahaan, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi

1. PENDAHULUAN

Persaingan yang semakin ketat pada masa kini menyebabkan perubahan yang signifikan di sector ekonomi, dan perubahan dituntut untuk memiliki kemampuan bersaing agar dapat meningkatkan laba. Jika perusahaan gagal bersaing, penurunan penjualan bisa terjadi, yang pada akhirnya berdampak pada laporan keuangan. Salah satu penyebab utama masalah keuangan adalah keuangan perusahaan yang tidak sehat. Prediksi financial distress juga diperlukan oleh pihak eksternal sebelum melakukan investasi atau memberikan pinjaman (Ayu dkk., 2017).

Peneliti memakai metode Altman Z-Score guna meramalkan kebangkrutan. Dengan tujuan agar mengetahui seberapa besar potensi kebangkrutan dan untuk mengetahui yang mana perusahaan paling terindikasikan kesulitan keuangan. Model Altman Z-Score dianggap sebagai teknik yang tepat serta akurat guna menganalisis kesulitan keuangan perusahaan daripada metode yang lain. Penelitian ini akan membahas mengenai prediksi financial distress di perusahaan sector pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebab adanya fenomena-fenomena tertentu yang terjadi di sector tersebut.

Tabel.1 Data Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Periode 2017-2023

No.	Nama Perusahaan	Altman Z'Score						
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1.	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk. (BBRM)	-8,2	-2,8	-2,9	-9,3	-8,7	-6,3	-5,3
2.	PT Bumi Resources Tbk. (BUMI)	-2,9	-3	-3,3	-3,5	-5,2	-0,2	-0,9
3.	PT Atlas Resource Tbk. (ARII)	-2,4	-5	-4,7	-4,8	-2,8	-1,6	-1,1
4.	PT Energi Mega Persada Tbk. (ENRG)	-3,9	-6	-4,9	-3	-1,3	-1,5	-0,9
5.	PT Krakatau Steel (KRAS)	-1,4	-0,8	-6,7	-1,4	0,7	-4,5	-5,5
6.	PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk. (CANI)	-7	-7,5	-10,6	-8,7	-9	-20,4	-28,5
7.	PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI)	-2,6	-1,1	-0,4	-0,9	-1,2	-1,3	0,2
8.	PT Indo Straits Tbk. (PTIS)	0,4	-1,1	0,8	1,7	2	2	2,7
9.	PT Bumi Resources Minerals (BRMS)	-0,4	-1,8	-1	-2,3	7,7	6,3	10,1
10	PT J Resources Asia Pasifik Tbk. (PSAB)	1,2	1,1	0,3	0,5	1,1	0,5	0,7
11.	PT Tembaga Mulia Seamanan Tbk. (TBMS)	0,9	0,7	1,4	2	2,8	3,3	3,5
12.	PT. Garda Tujuh Buana Tbk. (GTBO)	4,8	5,9	3	-2,6	-8	5,4	32
13	PT Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC)	2,1	2	4,1	4,7	2	1,2	0,6
14	PT TBS Energi Utama Tbk. (TOBA)	14,8	20,3	7,3	10,2	9,2	9,4	-2,6

Berlandaskan hasil akhir analisis prediksi financial distress dengan memakai teknik Altman Z-Score, perusahaan dengan sektor pertambangan periode 2017-2023 terdapat 47% perusahaan mengalami kesulitan keuangan dengan Score <1,1 yaitu: PT BBRM, PT BUMI, PT ARII, PT ENRG, PT KRAS, PT CANI dan PT BIPI selama 7 tahun berturut-turut, lalu PT PTIS tiga tahun berturut-turut pada periode 2017-2019, PT BRMS empat tahun berturut-turut pada periode 2017-2020, PT PSAB di tahun 2019-2020 dan 2022-2023, PT TBMS dua tahun berturut-turut pada periode 2017-2018, PT GTBO pada periode 2020-2021, dan PT MEDC juga PT TOBA pada tahun 2023.

Financial Distress dapat disebabkan oleh ekonomi yang bermasalah pada perusahaan dan menyebabkan terjadinya ketidakstabilan perekonomian suatu perusahaan yang bahkan dapat menyebabkan kebangkrutan. Apabila diliat dari situasi internal keuangan perusahaan, salah satu penyebab financial distress ialah kerugian perusahaan yang dapat dipicu dari pendapatan lebih kecil daripada beban operasionalnya, besarnya beban utang dan bunga serta kesulitan arus kas (Damodaran, 1997). Sedangkan factor

eksternal terjadinya kesulitan financial seperti fluktuasi mata uang seperti penurunan nilai rupiah terhadap dollar AS, inflasi yang mengurangi daya beli masyarakat, tingkat suku bunga yang tinggi serta jumlah uang yang beredar (Tyas dkk., 2021). Sehingga menjadi sinyal negative terhadap pihak eksternal guna memberikan modalnya untuk perusahaan. Maka, perusahaan perlu melindungi diri dengan cara menyeimbangkan antara utang dan laba sehingga perusahaan dapat mencegah situasi financial distress sebelum semakin parah.

Beberapa factor internal yang dianalisis pada penelitian ini ialah likuiditas dan leverage. Likuiditas merujuk ke kemampuan suatu perusahaan dalam mebiayai operasional perusahaan dan melunaskan liabilitas jangka pendeknya. *Likuiditas* dapat dihitung dengan *current ratio* (Ayu dkk, 2017). *Likuiditas* yang rendah dapat mengindikasikan bahwa perusahaan kurang mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya melalui *current ratio*, investor atau calon kreditur dapat mengetahui tingkat likuiditas perusahaan, serta dapat menilai kesehatan keuangan perusahaan (Silanno, 2021). Lalu *leverage* muncul dari penggunaan dana yang berasal dari kewajiban. Ketika *leveragenya* tinggi, perusahaan berisiko masuk ke dalam situasi *financial distress*, terutama jika tidak seimbang dengan tersedianya dana atau aset yang mencukupi dalam melunasi hutang-hutangnya. *Leverage* bisa dihitung dengan memakai *debt ratio* dan *debt equity ratio* (Ayu dkk, 2017).

2. LANDASAN TEORI

Agency Theory

Teori agensi diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling di tahun 1976, yang menggambarkan hubungan keagenan sebagai pengaturan kontraktual antara principal (pihak perekrutan) dan agent yang dipercayakan dengan wewenang untuk membuat keputusan atas nama principal. Agen bertanggungjawab untuk memenuhi tugas khusus untuk principal, sedangkan principal memberi kompensasi kepada agen sebagai imbalan atas layanan yang diberikan (Elyanto, 2013). Dengan jumlah kepemilikan yang sedikit melalui saham perusahaan yang beredar, bahkan kepemilikan saham perseroan yang dikendalikan oleh agen, membuat manajer mengarah guna berbuat dengan mengutamakan kepentingan pribadi dan tidak mengoptimalkan nilai perusahaan dan itulah sebab adanya biaya keagenan (Dr Jan hoesada:2). Teori keagenan memfokuskan untuk memecahkan dua permasalahan yaitu, masalah keagenan yang muncul ketika keinginan dan tujuan berbeda, juga permasalahan yang muncul pada saat pembagian risiko antara principal dan agen yang memiliki sikap berbeda terhadap risiko (Hendrawati, 2017:28).

Trade-Off Theory

Trade-Off Theory dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pertama kali pada tahun 1963. Teori ini mengulas hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Dalam konteks struktur modal, makna dari trade-off theory ialah mempertimbangkan antara manfaat yang diperoleh dari pajak terhadap pengorbanan yang timbul dari penggunaan utang. Jika keuntungan yang didapat dari utang melebihi biaya terkait, maka pinjaman lebih lanjut diperbolehkan. Hal ini memberikan manfaat bagi utang karena dapat melindungi pendapatan dari pajak (Frank dkk., 2007:6). Tetapi sebaliknya, jika biaya yang timbul dari penggunaan utang melampaui manfaat, disarankan untuk menghentikan pinjaman tambahan. Berlandaskan tradeoff theory, perusahaan akan berusaha melindungi struktur modal sesuai target dengan tujuan mengoptimalkan kesehatan keuangan.

Signalling Theory

Spence memperkenalkan teori sinyal pada tahun 1973 dan pada tahun 1977, Ross mengembangkan lebih lanjut. Teori ini menyatakan tentang bagaimana perilaku kedua belah pihak memperoleh berbagai jenis informasi yang berbeda. Teori sinyal adalah teori yang mengartikan bagaimana laporan keuangan dipakaiguna menyampaikan sinyal positif (good news) atau negatif (bad news) untuk pengguna. Jenis sinyal yang dikeluarkan dalam bentuk apapun, dimaksudkan untuk memberikan petunjuk dengan harapan agar pasar atau pihak eksternal dapat mengubah penilaiannya terhadap perusahaan (Ghazali, 2020:166). Jama'an (2008) mengatakan tentang bagaimana harusnya sebuah perseroan memberikan sinyal berupa informasi mengenai apa yang sudah dilaksanakan manajer guna mewujudkan harapan pemilik.

Resource-Based View Theory

Resource-Based View Theory dikemukakan oleh Edith Penrose di tahun 1959 pada bukunya *The Theory of the Growth of the Firm* yang mengemukakan bahwa pertumbuhan dan kesuksesan perusahaan sangat bergantung pada pemanfaatan sumber daya internal yang unik dan berharga. Resources Based View Theory mengulas sumber daya yang dimiliki perusahaan dan cara perusahaan pertambangan dalam menangani dan menunggangi sumber dayanya. Wernerfelt juga menegaskan bahwa menurut teori RBV, untuk meningkatkan posisi kompetitif perusahaan dan mencapai kinerja keuangan yang kuat, penting bagi perusahaan untuk memiliki, menguasai, memanfaatkan asset strategis penting (Widagdo dkk, 2019:148). Sumber daya yang dimaksud ialah aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dapat dikelola perusahaan untuk mendukung implementasi strategi, sedangkan kemampuan mengacu pada bagian sumber daya perusahaan, baik

berwujud maupun tidak berwujud, yang memungkinkan perusahaan unggul dibandingkan pesaing (Jay B. Barney & Hesterly, 2005).

Financial distress

Financial distress merujuk ke keadaan yang mencerminkan kondisi ketika perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan, yang berarti perusahaan sedang dalam situasi yang rentan dari bahaya potensi kebangkrutan atau kegagalan operasional perusahaan tersebut. Menurut (Platt & Platt, 2002) kesulitan keuangan menjadi fase menurunnya situasi keuangan yang terjadi sebelum mengalami kebangkrutan maupun likuidasi perusahaan. Brigham dan Daves menyatakan bahwa kesulitan keuangan pada perusahaan dapat terjadi Ketika perusahaan gagal memenuhi kewajiban pembayaran yang telah dijadwalkan atau ketika proyeksi menandakan perusahaan tersebut tidak mampu melunasi kewajiban karena kekurangan dana yang dialami perusahaan tersebut (Amaniyah, 2023:1).

Likuiditas

Likuiditas ialah skala yang memperlihatkan kapasitas suatu industry guna membiayai liabilitas jangka pendek (lancar) yang akan jatuh waktu kurang dari setahun, dengan asset yang dimiliki perusahaan berupa asset likuid dan asset yang kurang likuid. Aset likuid adalah asset yang dapat dialihkan menjadi uang tunai secara cepat tanpa mengurangi harganya secara drastic. Sehingga makin tinggi rasio likuiditas maka semakin gampang asset-aset yang dipunya untuk diubah sebagai uang kas (Siswanto, 2021:25).

Leverage

Utang adalah segala kewajiban keuangan yang belum terpenuhi dari suatu perusahaan terhadap pihak lain, dimana kreditur ialah sebagai sumber dana atau modal pada perusahaan (Munawir, 2014). Keterkaitan utang perusahaan dengan aset ataupun modal merupakan cerminan dari leverage. Leverage berfungsi untuk menghitung kisaran dana yang diberikan oleh kreditur serta untuk memperbandingkan total hutang dan total aset perusahaan, Ketika investor memandang perusahaan yang mempunyai aset lebih besar tetapi mempunyai efek leverage yang tinggi, maka sebelum berinvestasi di perusahaan tersebut investor akan berpikir dua kali. Hal tersebut dikarenakan aset yang tinggi diperoleh dari kewajiban, dan jika suatu perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya tepat waktu, akan membawa tingginya risiko investasi. Dengan tingginya tingkat hutang, perusahaan akan terdorong untuk lebih waspada, sebab tingkat leverage yang tinggi dapat memengaruhi kelanjutan hidup perusahaan. Sehingga bila suatu perusahaan mempunyai tingkat leverage yang lebih tinggi tanpa menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan

maka perusahaan tersebut akan lebih berisiko pada financial distress. Bagi perusahaan maupun bagi pihak eksternal, rasio leverage memiliki tujuan yaitu menaksir seberapa besar perusahaan menggunakan utang dalam pembelanjaan (Siswanto, 2021:28).

Profitabilitas

Skala rentabilitas atau yang juga disebut rasio profitabilitas, yang menunjukkan kapabilitas perusahaan untuk menciptakan profit dengan menggunakan seluruh sumber daya dan kapabilitas yang dimilikinya, mencakup kegiatan penjualan, kas, modal, kuantitas staff, jumlah cabang, dan lainnya (Harahap, 1998:304). Profitabilitas juga didefinisikan menjadi perbandingan laba bersih dengan total aktiva. Profitabilitas dipakai guna menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang optimal (Jahur, 2012). Profitabilitas dipakai guna menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan laba yang optimal. Skala ini memperhitungkan ukuran dari tingkat efektifitas manajemen dalam perusahaan tersebut. Hal ini memperlihatkan bahwa profit yang dihasilkan dari penjualan yang dilaksanakan dan pendapatan berinvestasi.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini ialah penelitian dasar yang mengadopsi pendekatan kuantitatif. Dengan populasi yang ada pada penelitian ini meliputi semua perusahaan Sektor Pertambangan yang di Bursa Efek Indonesia sebanyak 63 perusahaan. Untuk penetapan sampel dalam penelitian ini maka dilaksanakan melalui metode purposive sampling. Purposive sampling ialah teknik dalam mengambil sampel yang harus didasari dengan ketentuan tertentu sehingga dapat sejalan dengan kepentingan dan maksud penelitian. Adapun tolak ukur yang ditentukan oleh peneliti dalam penentuan sampel yaitu:

- a. Perusahaan sektor Sektor Pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangan dimulai dari periode 2017-2023 secara berurutan.
- b. Perusahaan Sektor Pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan dalam dollar sebagai satuan mata uangnya selama periode 2017-2023.

Berlandaskan teknik purposive sampling, dan tolak ukur yang sudah ditentukan, didapatlah sampel sebanyak 30 perusahaan dari populasi perusahaan sebanyak 63 perusahaan. Teknik pengumpulan dalam penelitian ini memanfaatkan data sekunder melalui laporan keuangan dari perusahaan yang bergerak di sector pertambangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2017-2023, yang diperoleh dengan mengunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu (www.idx.co.id) serta dari

(<https://britama.com>), (<https://emiten.kontan.co.id>) , dan situs resmi perusahaan terkait. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode non parametrik dan perangkat lunak software SmartPLS 4.0.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengukuran Inner Model

Pengukuran inner model dilaksanakan guna memahami tahap pengaruh hubungan keseluruhan variabel laten independent terhadap variabel dependen apakah mempunyai hubungan yang substantif. Evaluasi terhadap inner model berkaitan dengan pengujian hubungan antara variabel yang telah dihipotesiskan sebelumnya. Hal ini mencakup Apakah koefisien hubungan antar variabel tersebut signifikan secara statistic atau tidak.

Analisis R-Square

R-Square berfungsi untuk menilai kekuatan prediksi dari model structural. R-Square menggambarkan dampak variable laten eksogen tertentu terhadap variable laten endogen, serta apakah dampak tersebut bersifat signifikan. Nilai R-Square sebesar 0,75 menunjukkan bahwa model tersebut kuat, sedangkan nilai 0,25 menunjukkan bahwa model tersebut berada pada tingkat moderat atau lemah (Ghozali & Latan, 2015:78).

Tabel.2 Hasil Uji R-Square

	<i>R-square</i>
ALTMAN Z'SCORE	0,278
ROA	0,101

Berlandaskan hasil output Smart-PLS pada table 4.3 tertera nilai R-Square sebesar 0,278 atau 28%. Keadaan ini memperlihatkan bahwa variable likuiditas (X1) dan leverage (X2) mampu menjelaskan financial distress (Y) sebesar 28% dan sisanya 72% diterangkan oleh variable lain yang tidak masuk pada penelitian ini. Sementara itu, likuiditas (X1), leverage (X2) dan financial distress (Y) mampu menjelaskan profitabilitas (Z) sebesar 0,101 atau 10% dan selebihnya sebesar 90% diterangkan oleh variable lainnya diluar penelitian ini.

Analisis F-Square

F-Square dilaksanakan guna memahami kecocokan model. Dengan rentang nilai sebesar 0,02, 0,15 dan 0,35 bisa dikatakan apakah predictor variable laten mempunyai pengaruh yang lemah, medium atau besar pada tingkat structural (Ghozali & Latan, 2015). Nilai F-Square pada penelitian ini bisa dilihat pada table berikut ini:

Tabel.3 Hasil Uji F-Square

	Y	Z
X1	0,239	0,000
X2	0,000	0,089
Z	0,047	

Pada table diatas dapat diamati bahwa nilai pengaruh likuiditas terhadap financial distress memiliki pengaruh yang medium karena 0,239, diantara rentang 0,15- 0,35. Lalu untuk pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas memiliki pengaruh yang lemah atau menengah karena 0,000, $< 0,02$, untuk leverage terhadap financial distress juga memiliki pengaruh yang lemah karena 0,000, $< 0,02$ dan leverage terhadap profitabilitas memiliki pengaruh yang medium karena 0,089 $> 0,02$. Sementara profitabilitas mempunyai pengaruh yang medium terhadap financial distress karena 0,047, $> 0,020$.

Uji kelayakan model atau uji Goodness of Fit

Uji kelayakan model atau uji Goodness of Fit dalam penelitian ini bertujuan untuk mengukur akurasi fungsi regresi sampel dalam memprediksi nilai yang sesungguhnya. (Hanseler dkk, 2014) mengatakan Standardized Root Mean Square Residual (SRMSR) merupakan ukuran untuk mengukur goodness of fit pada PLS-SEM yang dapat digunakan untuk mencegah kesalahan spesifikasi model. Hasil dari Standardized Root Mean Square Residual dapat dilihat pada table berikut:

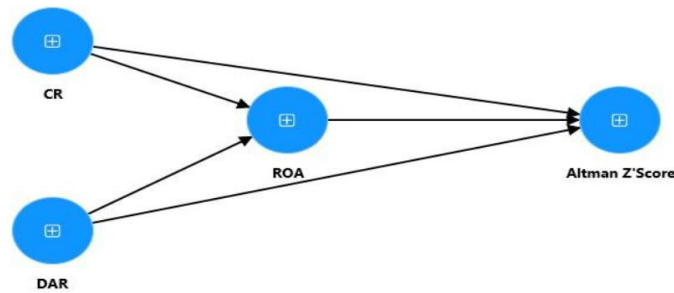
Tabel.4 Hasil Standardized Root Mean Square Residual (SRMSR)

	Model jenuh (saturated)	Perkiraan model
SRMR	0,000	0,000

Standardized Root Mean Square Residual pada penelitian ini 0,000 $< 0,05$ atau $< 0,08$, sehingga goodness of fit dalam penelitian ini dapat diterima.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung

Pengujian hipotesis digunakan berlandaskan hasil pengujian Inner Model yang melingkupi output r-square dan f-square. Untuk menentukan apakah suatu hipotesis dapat diterima atau ditolak, perlu diperhatikan nilai signifikansi antara variable dan p-values. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak Smart-PLS 4.0. Nilai-nilai tersebut dapat diperoleh dari hasil bootstrapping. Berikut adalah hasil model pada penelitian ini:

**Gambar.1** Hasil Model Penelitian**Tabel.5** Hasil Path Coefficients

	Sampel asli (O)	Rata-rata sampel (M)	Standar deviasi (STDEV)	T statistik (O/STDEV)	Nilai P (P- values)
X1 -> Y	0,454	0,431	0,113	4,031	0,000
X1 -> Z	0,021	0,021	0,070	0,295	0,768
X2 -> Y	-0,015	-0,052	0,231	0,065	0,948
X2 -> Z	-0,310	-0,310	0,056	5,516	0,000
Z -> Y	0,195	0,195	0,051	3,829	0,000

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis pertama memperlihatkan bahwa koefisien jalur likuiditas terhadap financial distress sebesar 0,454 dengan T-Statistik sebesar 4,031 dan p-value 0,000. Maka, hasilnya dinyatakan signifikan, karena T-Statistik >1,96 dan p-value <0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan sector pertambangan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua memperlihatkan bahwa nilai koefisien jalur likuiditas terhadap profitabilitas sebesar 0,021 dengan t-statistik 0,295 dan p-value 0,768. Berdasarkan hasil tersebut terlihat bahwa t-statistik tidak signifikan, sebab <1,96 dan p-value >0,05. Oleh karena itu, hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga memperlihatkan bahwa nilai koefisien jalur leverage terhadap financial distress sebesar -0,015 dengan t-statistiknya 0,065 dan p-value 0,948. Berdasarkan hasil tersebut dinyatakan t-statistik tidak signifikan sebab <1,96 dan p-value >0,05. Sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat memperlihatkan koefisien jalur leverage terhadap profitabilitas sebesar -0,310 dengan t-statistik 5,516 dan p-value 0,000. Berdasarkan hasil ini dikatakan t-statistik signifikan sebab >1,96 dengan p-value <0,05. Sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima memperlihatkan koefisien jalur profitabilitas terhadap financial distress sebesar 0,195 dengan t-statistik 3,829 dan p-values 0,000. Berlandaskan hasil ini dinyatakan t-statistik signifikan sebab $>1,96$ dengan p-value $<0,05$. Sehingga hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Analisis indirect effect atau pengaruh tidak langsung berfungsi untuk menguji hipotesis pengaruh tidak langsung variable eksogen terhadap variable endogen yang dimediasi oleh suatu variable intervening. Dengan nilai yang digunakan dalam indirect effect yaitu nilai p-value $<0,05$ yang artinya signifikan dan variable mampu memediasi pengaruh suatu variable eksogen terhadap variable endogen. Dapat dikatakan, pengaruhnya merupakan tidak langsung. Jika nilai p-value $> 0,05$, maka tidak signifikan, berarti variable mediator tidak mampu memediasi pengaruh suatu variable eksogen terhadap variable endogen. Sehingga variable mediator yang tidak mampu memediasi hanya menjadi variable bebas atau variable predictor. Dapat juga dikatakan, pengaruhnya merupakan langsung. Hasil uji hipotesis tidak langsung dapat dilihat pada table berikut ini:

Tabel.6 Hasil Indirect Effect

	Sampel asli (O)	Rata-rata sampel (M)	Standar deviasi (STDEV)	T statistik (O/STDEV)	Nilai P (P values)
X1 -> Z -> Y	0,004	0,004	0,014	0,295	0,768
X2 -> Z -> Y	-0,060	-0,060	0,019	3,146	0,002

Hasil pengujian keenam menunjukkan bahwa koefisien likuiditas terhadap financial distress melalui profitabilitas adalah 0,004 dengan t-statistik sebesar 0,295 dan p-value 0,768 hal ini mengindikasikan bahwa t-statistik $<1,96$ dan p-value $>0,05$ sehingga tidak signifikan. Dengan demikian, profitabilitas tidak berfungsi sebagai mediator dalam pengaruh likuiditas terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan.

Sementara itu, hasil pengujian ketujuh memperlihatkan bahwa koefisien leverage terhadap financial distress melalui profitabilitas adalah -0,060 dan nilai t-statistik 3,146 dengan p-value 0,002 yang berarti t-statistik $>1,96$ dan p-value $<0,05$ menunjukkan signifikansi oleh karena itu, profitabilitas dapat memediasi pengaruh leverage terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menginvestigasi dampak dari variable independent, yaitu likuiditas dan leverage, terhadap financial distress dengan variable intervening berupa profitabilitas. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan di sector pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2023. Dengan menggunakan Teknik purposive sampling, jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan dari total perusahaan sebanyak 63 perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Berlandaskan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilaksanakan pada penelitian ini, menunjukkan bahwa hipotesis pertama yaitu likuiditas pengaruh terhadap financial distress diterima. Dari hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa likuiditas memiliki koefisien jalur terhadap financial distress sebesar 0,454 dengan t-statistik sebesar 4,031 dimana lebih besar dari 1,96 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang dibawah 0,05. Hasil ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap financial distress.

Pada hasil pengujian H1, likuiditas mempunyai nilai koefisien yang positif, yang berarti ketika likuiditas perusahaan pertambangan semakin tinggi maka perusahaan akan terlindungi dari risiko financial distress. Likuiditas yang dipakai pada penelitian ini current ratio. Current ratio ialah skala yang menghitung kapabilitas perusahaan untuk menutupi liabilitas jangka pendek atau hutang yang kurang dari setahun dengan aktiva lancar yang tersedia. Dan financial distress menggunakan Altman Z'Score yang artinya indicator guna menghitung potensi kebangkrutan suatu perusahaan. beberapa studi yang sudah dilaksanakan guna memahami kegunaan analisis rasio keuangan untuk meramalkan kegagalan atau kebangkrutan suatu perusahaan.

Hasil ini tidak sejalan dengan teori agency yang dimana principal (pemilik) dan agen (manajemen) memiliki kepentingan masing-masing dan berupaya semaksimal mungkin. Dalam kondisi kesulitan, maka pihak principal akan memperketat pengawasan dan menemukan kinerja manajemen buruk maka, pihak principal akan melakukan pergantian manajemen untuk melindungi investasinya. Namun, sebagai pihak pengelola, manajemen tentunya mempunyai lebih banyak informasi dan dalam memperoleh informasi juga lebih cepat daripada pihak principal. Hal tersebut dapat dimanfaatkan pihak manajemen untuk menjaga agar pihak principal tidak mengetahui kondisi keuangan yang dialami perusahaan dan mencegah pergantian manajemen (Togatorop, 2022).



Gambar.2 Grafik Likuiditas dan Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Tahun 2017-2023

Dari gambar 2 terlihat kondisi likuiditas di perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI mengalami fluktuasi yang tajam tiga tahun terakhir. Pada tahun 2021 ke 2022 Likuiditas mengalami kenaikan yang tajam yang dapat diartikan bahwa kapabilitas perusahaan pertambangan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dengan aktiva meningkat signifikan. Dan pada saat pandemic Covid-19, membawa pengaruh yang negative terhadap perusahaan pertambangan, hal ini ditandai dengan pergerakan likuiditas yang diikuti dengan financial distress. Dan adanya signifikan yang berbeda antara sebelum dan sesudah pandemic covid-19. Likuiditas adalah salah satu hal yang penting dalam suatu perusahaan sebab apabila tidak dipertimbangan akan berakibat pada kesulitan keuangan yang parah dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Wild et, 2010). Pada gambar 4.2 terlihat bahwa kapabilitas perusahaan pertambangan untuk menutupi liabilitas liabilitas jangka pendeknya memberikan pengaruh yang positif karena terhindar dari potensi kesulitan keuangan.

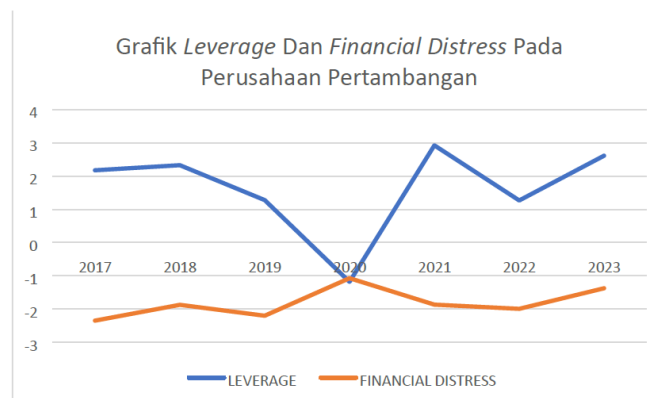
Sementara itu, pergerakan financial distress perusahaan pertambangan tidak adanya peningkatan yang signifikan, dan cenderung stagnan. Financial distress yang stagnan memperlihatkan bahwa perusahaan tidak memiliki potensi risiko financial distress. Kondisi ini memperlihatkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menutupi liabilitas jangka pendeknya cukup memadai, dan cukup untuk mengatasi tantangan keuangan yang akan dihadapi. Maka dari itu, perusahaan dapat tercegah dari dampak negative pergerakan financial distress, serta mampu menjaga stabilitas keuangan jangka panjang. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti (Badriyah Islamiyatun dkk, 2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Berlandaskan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, memperlihatkan bahwa hipotesis kedua yaitu pengaruh leverage terhadap financial distress tidak diterima. Karena dari hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa leverage memiliki koefisien jalur terhadap financial distress sebesar -0,015 dengan t-statistik sebesar 0,065 dimana lebih kecil dari 1,96 dan tingkat signifikansi sebesar 0,948 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Pada hasil pengujian H2 yang ditolak, yang berarti bahwa rasio leverage tidak mempunyai pengaruh terhadap financial distress. Penyebab pengaruh yang tidak signifikan antara leverage dan financial distress karena total liabilitas yang dipunya perusahaan pertambangan mampu dipenuhi oleh modal sendiri. Sehingga perusahaan pertambangan dapat menutupi seluruh utangnya dengan modal yang dimiliki. Dengan demikian, setiap kewajiban yang akan dipinjam telah dijamin oleh modal tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan Trade-Off Theory, yang menyatakan bahwa penggunaan utang harus mempertimbangkan antara keuntungan pajak dan pengorbanan yang muncul akibat penggunaan utang. Apabila keuntungan yang diperoleh masih lebih besar dibandingkan dengan pengorbanan yang dilakukan maka penambahan utang masih diperbolehkan. Hal ini memberikan manfaat bagi utang karena dapat melindungi pendapatan dari pajak (Frank dkk., 2007:6).



Gambar.3 Grafik Leverage dan Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Tahun 2017-2023

Berdasarkan data yang dikumpulkan, leverage yang mencerminkan penggunaan liabilitas oleh perusahaan guna membiayai operasional dan investasi, mengalami fluktuasi yang signifikan. Namun, financial distress, yang artinya kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan, menunjukkan fluktuasi dan terlihat lebih rendah dari likuiditas. Dalam bisnis

tambang, pengelolaan keuangan yang cermat sangat penting dalam menjaga kestabilan pada perusahaan.

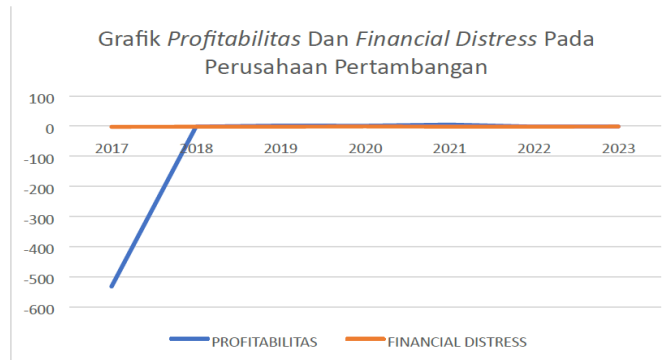
Seperti pada gambar 4.3, meskipun beban utang pada perusahaan pertambangan tinggi, perusahaan tampaknya masih mampu menjaga kestabilan arus kas dan memenuhi kewajibannya. Dan secara keseluruhan, perusahaan mampu memanfaatkan utang yang besar dalam operasional maupun investasi. Sehingga perusahaan pertambangan telah menunjukkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban pembayaran cicilan pada pinjaman berjangka.

Penelitian ini sejalan dengan teori Trade-Off, yang dimana perusahaan berusaha mencapai keseimbangan antara keuntungan dan pengorbanan dari penggunaan utang. Manfaat dari penggunaan leverage adalah penghematan pajak akibat bunga utang yang dapat dikurangkan dari pajak. Pada data yang dikumpulkan, menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan mampu menyeimbangkan antara manfaat liabilitas dan pengorbanan yang dilakukan. Dan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh (Purwaningsih, 2022) yang menunjukkan leverage tidak memiliki pengaruh pada financial distress, karena emiten yang kompeten dalam mengelola pendanaan melalui liabilitas maka emiten dapat menciptakan profit dari aktivitas operasional emiten, yang selanjutnya profit tersebut bisa menutupi kewajibannya.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Berlandaskan analisis data dan pengujian hipotesis yang sudah dilaksanakan pada penelitian ini, menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yaitu pengaruh profitabilitas terhadap financial distress diterima. Dari hasil uji hipotesis bisa dilihat bahwa profitabilitas memiliki koefisien jalur terhadap financial distress sebesar 0,195 dengan t-statistik sebesar 3,829 dimana lebih besar dari 1,96 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil 0,050. Hasil ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Pada hasil pengujian H3, profitabilitas mempunyai nilai koefisien yang positif, yang artinya jika profitabilitas perusahaan pertambangan naik, maka perusahaan akan terhindar dari risiko financial distress. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti (Dahruji & Muslich, 2022) mengatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh negative terhadap financial distress.



Gambar.4 Grafik Profitabilitas dan Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Tahun 2017-2023

Dari gambar di atas terlihat kondisi profitabilitas di perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI mengalami kenaikan yang tajam pada tahun 2017 ke 2018 dan pada tahun berikutnya cenderung stagnan. Artinya, perusahaan mampu menciptakan profit dan dapat mempertahankannya. Secara umum, profitabilitas yang tinggi dapat memperkecil potensi tandatanda financial distress pada perusahaan. Jika profitabilitasnya tinggi, semestinya perusahaan tersebut bisa terhindar dari risiko kesulitan keuangan. Tetapi pada penelitian ini, menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi belum tentu perusahaan bisa menghindari risiko financial distress. Yang terjadi, perusahaan dengan nilai profit yang tinggi juga bisa berpotensi mengalami financial distress, hal tersebut dapat diakibatkan oleh pihak manajemen tidak bisa mengelola laba perusahaan guna melaksanakan usahanya atau profit perusahaan yang didapat dari utang.

Berdasarkan Agency Theory, risiko financial distress yang tinggi memperlihatkan bahwa manajemen tidak mampu mengendalikan risiko keuangan perusahaan dengan efektif dan tidak dapat memenuhi keinginan pemilik. Sehingga akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk terhindar dari financial distress yang memperlihatkan bahwasannya perusahaan tidak memanfaatkan modalnya secara optimal sehingga tidak menghasilkan nilai pemegang saham (Madhavi, 2016). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh (Rahma, 2020) bahwa profitabilitas berpengaruh secara negative terhadap financial distress. Ketika perusahaan tidak mampu menghasilkan profit dengan memaksimalkan asetnya, maka semakin dekat dengan potensi financial distress.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Berlandaskan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilaksanakan pada penelitian ini, menunjukkan bahwa hipotesis keempat yaitu pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas tidak diterima. Dari hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa likuiditas

memiliki koefisien jalur terhadap profitabilitas sebesar 0,021 dengan t-statistik sebesar 0,295 dimana lebih kecil dari 1,96 dan tingkat signifikansi sebesar 0,768 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pada hasil pengujian H4, likuiditas mempunyai nilai koefisien yang positif, yang berarti perusahaan memiliki lebih banyak asset likuid atau kas untuk menutupi liabilitas jangka pendeknya. Tetapi, peningkatan likuiditas tidak secara otomatis berarti peningkatan profitabilitas. Likuiditas yang tinggi memperlihatkan bahwasannya perusahaan mempunyai cukup dana guna menjaga stabilitas operasional dan menghindari financial distress. Namun, profitabilitas tergantung kemampuan perusahaan yang dimiliki guna menghasilkan profit dari operasionalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh peneliti (Pitoyo dkk, 2018) bahwasannya likuiditas yang menggunakan proksi current ratio tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Dalam beberapa situasi, perusahaan akan meningkatkan likuiditasnya dengan mengorbankan investasi yang menguntungkan, yang dapat berdampak negative pada profitabilitas.



Gambar.5 Grafik Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan Tahun 2017-2023

Berdasarkan data yang telah dikumpulkan, pergerakan likuiditas dan profitabilitas menunjukkan adanya perbedaan fluktuasi. Peningkatan likuiditas perusahaan tambang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan arus kas dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, peningkatan likuiditas tidak secara otomatis akan meningkatkan keuntungan perusahaan seperti yang terlihat dari gambar 4.3.

Hal ini memperlihatkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada financial distress di perusahaan pertambangan. Salah satu alasannya yaitu karena perusahaan sudah memakai sebagian besar dananya guna membayar liabilitas jangka pendeknya atau likuiditasnya dibandingkan dipakai untuk investasi yang bisa

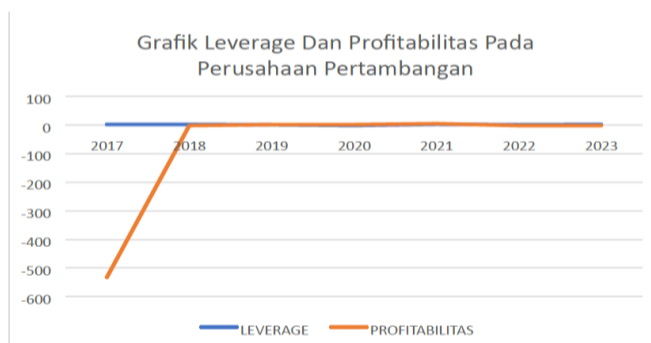
dipakai guna memperoleh laba bagi perusahaan. Di sisi lain, likuiditas yang tinggi juga tidak selalu memberikan keuntungan sebab berpotensi memunculkan biaya-biaya yang menganggur yang sebenarnya bisa dipakai untuk proyek-proyek yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dapat dikatakan bahwasannya likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress.

Dan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori Resource-Based View (RBV), yang mana likuiditas adalah sumber daya berharga yang membantu perusahaan mengelola asset internal secara optimal, sehingga akan meningkatkan profitabilitas dan menjaga keunggulan kompetitif. Namun, pada perusahaan pertambangan, likuiditas yang mengalami kenaikan ternyata tidak menjamin bahwa profitabilitas di perusahaan pertambangan akan naik. Hal ini memperlihatkan bahwa peningkatan likuiditas saja tidak cukup untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh (Nandi, 2012) bahwa likuiditas tidak memiliki hubungan secara signifikan terhadap profitabilitas. Ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya nilai current ratio tidak mempengaruhi keuntungan perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas

Berlandaskan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilaksanakan dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa hipotesis kelima yaitu pengaruh leverage terhadap profitabilitas diterima. Dari hasil pengujian hipotesis memperlihatkan leverage memiliki koefisien jalur terhadap profitabilitas sebesar -0,310 dengan t-statistik sebesar 3,829 dimana lebih besar dari 1,96 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pada hasil pengujian H5, leverage mempunyai nilai koefisien yang negative, yang artinya jika semakin tinggi leverage, profitabilitas yang didapat perusahaan akan menurun dan sebaliknya. Menurut pandangan Trade-Off Theory, bahwa pemakaian utang akan meningkatkan profit tetapi hanya sampai batas tertentu. Setelah batas tersebut, pemakaian utang justru akan berpotensi mengalami kesulitan keuangan karena naiknya keuntungan dari penggunaan utang tidak sebanding dengan kenaikan beban dari penggunaan utang tersebut.



Gambar.5 Grafik Leverage dan Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan Tahun 2017-2023

Berdasarkan hasil yang diperoleh, terlihat bahwa leverage perusahaan pertambangan berfluktuasi relative tinggi, lalu enam tahun terakhir cenderung bergerak stagnan, yang artinya perusahaan mampu menyeimbangkan antara utang dan laba. Leverage yang bergerak stagnan ini, berarti tingkat leverage tidak mengalami perubahan yang signifikan dalam periode tertentu.

Namun, jika dilihat dari sisi lain pergerakan yang stagnan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak ada perubahan signifikan dalam penggunaan utang dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dalam kondisi ini, perusahaan tampaknya berada dalam fase stabilitas finansial di mana tingkat penggunaan utang relative tetap, begitu pula dengan efisiensi operasional yang memperoleh profit.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh peneliti (Firmansyah dkk, 2022) bahwasannya semakin meningkat rasio leverage saat rasio rasio sudah melewati ambang batas optimal, mengancam efisiensi operasional perusahaan sehingga berdampak menurunkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan dana-dana dari utang digunakan untuk membelanjai aktiva lancar namun dalam unsurnya banyak didominasi oleh aktiva-aktiva yang tidak likuid berdampak menurunkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Berlandaskan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan pada penelitian ini, memperlihatkan bahwasannya hipotesis keenam yaitu profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap financial distress. Hasil pengujian hipotesis ini dapat dilihat melalui t-statistik sebesar 0,004 lebih kecil dari 1,96 dan p-value sebesar 0,768 lebih besar dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya financial distress tidak dipengaruhi oleh likuiditas melalui profitabilitas perusahaan.

Sehingga profitabilitas yang diproyeksikan dengan Return on Asset tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas yang diproyeksikan dengan Current Ratio terhadap financial distress yang diproyeksikan dengan Altman Z-Score.

Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA ini memperlihatkan efisiensi perusahaan dalam menciptakan profit dari aset yang digunakan. Seperti studi yang telah dilakukan oleh (Selvitriana dkk, 2023) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap financial distress. Salah satu alasan ketidakmampuan profitabilitas dalam memediasi adalah bahwa likuiditas yang tinggi tidak selalu berdampak langsung pada peningkatan profitabilitas. Artinya, dengan adanya penambahan variable profitabilitas atau kapabilitas perusahaan menciptakan profit tidak mempengaruhi likuiditas dalam mengurangi financial distress pada perusahaan pertambangan.

Selain itu, profitabilitas pada perusahaan pertambangan tidak memadai guna memperkecil risiko financial distress karena perusahaan mempunyai beban utang yang tinggi dan menghadapi kondisi pasar yang sering berubah-ubah seperti penurunan harga komoditas, kondisi pasar, dan peningkatan biaya operasional yang dapat meningkatkan risiko financial distress. Sehingga dalam penelitian ini, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara likuiditas dan financial distress pada perusahaan pertambangan. Dan likuiditas yang baik dapat membantu mengurangi risiko financial distress, tetapi tidak selalu berdampak pada peningkatan profitabilitas.

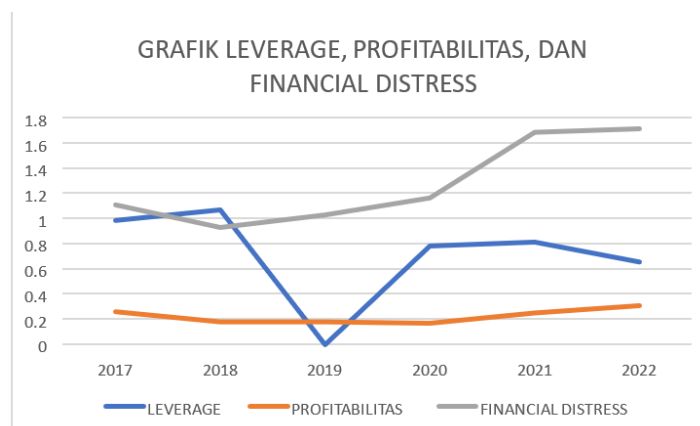
Berdasarkan teori sinyal, pada saat hasil akhir analisis keuangan tidak berpotensi bangkrut akan memberikan sinyal positif terhadap pihak eksternal. Sebaliknya, ketika hasil akhirnya menandakan adanya potensi kebangkrutan, akan menjadi sinyal negatif untuk pihak eksternal dalam menanamkan modalnya atau memberikan pinjaman ke suatu perusahaan. Karena investor akan melihat baik buruknya pengelolaan dana untuk kegiatan operasional perusahaan melalui kemampuan perusahaan menghasilkan profit.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Berlandaskan analisis data dan pengujian hipotesis ketujuh, profitabilitas dapat memediasi pengaruh leverage terhadap financial distress diterima. Hasil ini ditunjukkan dari t-statistik sebesar 3,146 lebih besar dari 1,96 dengan p-value 0,002 lebih kecil dari 0,050. Artinya, bahwa tinggi rendahnya financial distress perusahaan dapat dipengaruhi oleh leverage perusahaan melalui profitabilitas. Sehingga profitabilitas yang diproyeksikan dengan return on asset mampu memediasi pengaruh leverage terhadap financial distress

yang diproyeksikan altman z'score. Hal ini terjadi karena leverage pada sector pertambangan memberikan pengaruh langsung yang negative terhadap financial distress dan profitabilitas.

Pertambangan Tahun 2017-2022



Gambar.6 Grafik Leverage, Profitabilitas dan Financial Distress Perusahaan

Berdasarkan gambar 6, Terlihat bahwa leverage perusahaan pertambangan berfluktuasi. Sementara itu, profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROA cenderung stabil, dengan nilai yang rendah. Lalu, financial distress yang diproyeksikan dengan Altman Z-Score memperlihatkan peningkatan yang signifikan. Data ini menunjukkan bahwa meskipun leverage berfluktuasi, profitabilitas yang cenderung stabil namun rendah berhasil memediasi pengaruh leverage terhadap financial distress sehingga hipotesis ini diterima.

Leverage yang berfluktuasi tajam, mencerminkan bahwa perusahaan sering kali menggunakan utang dalam jumlah besar untuk membiayai operasional dan investasinya. Fluktuasi leverage ini dapat disebabkan oleh berbagai factor, seperti perubahan kondisi pasar, kebutuhan investasi, dan kebijakan keuangan perusahaan. Leverage yang tinggi dapat memberikan manfaat penghematan pajak dan peningkatan return on assets. Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga menambah potensi financial distress karena perusahaan harus menutupi liabilitasnya, terutama ketika pendapatan perusahaan berfluktuasi.

Profitabilitas yang stabil namun rendah ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan efisiensi operasionalnya, tetapi tidak cukup untuk meningkatkan laba secara signifikan. Stabilitas profitabilitas ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki manajemen keuangan yang baik, tetapi tingkat laba yang dihasilkan masih rendah. Rendahnya profitabilitas ini berarti perusahaan memiliki margin keuntungan yang tipis,

sehingga lebih rentan terhadap fluktuasi pendapatan dan biaya operasional.

Profitabilitas yang stabil namun rendah dapat memediasi pengaruh leverage terhadap financial distress. Meskipun profitabilitas yang stabil memperlihatkan efisiensi operasional, rendahnya tingkat laba cukup untuk mengatasi beban utang yang besar. Maka dari itu, perusahaan dengan leverage tinggi dan profitabilitas rendah lebih rentan terhadap financial distress. Dan peningkatan financial distress dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang signifikan, yang dapat disebabkan oleh beban utang yang tinggi dan rendahnya profitabilitas.

Dalam teori sinyal, pada saat hasil akhir analisis keuangan berpotensi bangkrut maka dapat memberikan sinyal negatif kepada pihak investor dalam menanamkan modalnya ke suatu perusahaan. Karena investor akan melihat seberapa banyak perusahaan dibiayai oleh pihak eksternal untuk kegiatan operasional perusahaan melalui kemampuan perusahaan menghasilkan profit. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Selvitriana dkk, 2023) bahwasannya profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh leverage terhadap financial distress.

5. KESIMPULAN

Berlandaskan analisis data dan pembahasan yang sudah dilaksanakan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: Diketahui hasil analisis data dan pengujian hipotesis pertama, bisa dilihat bahwa likuiditas memiliki koefisien jalur terhadap financial distress sebesar 0,454 dan tstatistik sebesar $4,031 > 1,96$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Yang berarti, likuiditas secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan pada financial distress di perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2023.2. Diketahui hasil analisis data dan pengujian hipotesis kedua, dapat dilihat bahwa leverage memiliki koefisien jalur terhadap financial distress sebesar -0,015 dan tstatistik sebesar $0,065 < 1,96$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,948 > 0,05$. Yang berarti leverage secara parsial tidak berpengaruh yang signifikan pada financial distress di perusahaan pertambangan selama periode 2017-2023.3. Diketahui hasil analisis data dan pengujian hipotesis ketiga, dapat dilihat bahwa profitabilitas memiliki koefisien jalur terhadap financial distress sebesar 0,195 dan tstatistik sebesar $3,829 > 1,96$ dengan tingkat signifikansinya sebesar $0,000 < 0,05$. Yang berarti, profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif pada financial distress di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2023.4. Diketahui hasil analisis data dan pengujian hipotesis keempat, dapat dilihat bahwa

likuiditas memiliki koefisien jalur terhadap profitabilitas sebesar 0,021 dan tstatistik sebesar $0,295 < 1,96$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,768 > 0,05$. Yang berarti, likuiditas secara parsial tidak memiliki pengaruh pada profitabilitas di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2023.5.

Diketahui hasil analisis data dan pengujian hipotesis kelima, dapat dilihat bahwa leverage memiliki koefisien jalur terhadap profitabilitas sebesar -0,310 dengan tstatistik sebesar $5,516 > 1,96$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Artinya, leverage secara parsial berpengaruh negative signifikan pada profitabilitas pada perusahaan pertambangan selama periode 2017-2023.6. Diketahui hasil analisis data dan pengujian hipotesis keenam, dapat dilihat bahwa koefisien jalur profitabilitas sebagai variable mediasi untuk pengaruh likuiditas terhadap financial sebesar 0,004 dan t-statistik $0,295 < 1,96$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,768 > 0,05$. Yang berarti, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas pada financial distress di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2023.7. Diketahui hasil analisis data dan pengujian hipotesis ketujuh, dapat dilihat bahwa koefisien jalur profitabilitas sebagai variable mediasi untuk pengaruh leverage terhadap financial distress sebesar -0,060 dan t-statistik sebesar $3,146 > 1,96$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Yang berarti, profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage pada financial distress di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2023.

Saran

Berlandaskan hasil penelitian ini, penulis berencana untuk memberikan rekomendasi yang dapat berguna untuk memberikan rekomendasi yang dapat berguna bagi peneliti di mana mendatang:1. Berdasarkan nilai R-Square sebesar 0,278 atau 28%. Keadaan ini memperlihatkan bahwa variable likuiditas (X1) dan leverage (X2) mampu menjelaskan financial distress (Y) sebesar 28% dan selebihnya 72% diterangkan oleh variable lain yang tidak masuk pada penelitian ini. Sementara itu, likuiditas (X1), leverage (X2) dan financial distress (Y) mampu menjelaskan profitabilitas (Z) sebesar 0,101 atau 10% dan selebihnya sebesar 90% diterangkan oleh variable lainnya diluar penelitian ini. Maka dari itu, peneliti kemudian diharapkan bisa memakai variable independen yang berhubungan dengan financial distress agar memperoleh hasil presentasi yang lebih besar.2. Penelitian berikutnya diharapkan bisa mengukur financial distress dengan memakai alat ukur yang lain agar dapat melihat perbandingan yang lebih jelas.3. Penelitian ini hanya menggunakan periode 2017-2023, dan untuk penelitian yang selanjutnya

diharapkan agar menambah rentang waktu penelitian dan tahun terbaru agar memperoleh hasil yang lebih konsisten.

DAFTAR REFERENSI

- Amaniyah, E. (2023). *Buku referensi teori dan contoh financial distress*. CV. Eureka Media Aksara.
- Ayu, S. A., Handayani, S. R., & Topowijono. (2017). Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress (Studi pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012–2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 43, 138–147. <https://www.neliti.com/publications/87722/>
- Badriyah Islamiyatun, S., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap kondisi financial distress. *Competitive: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2).
- Barney, J. B., & Hesterly, W. S. (2005). *Strategic management and competitive advantage*. Pearson.
- Damodaran, A. (1997). *Corporate finance theory and practice*. John Wiley & Sons.
- Frank, M. Z., & others. (2007). Trade-off and pecking order theories of debt. <https://ssrn.com/abstract=670543>
- Ghazali, I. (2020). *25 grand theory*. Yoga Pratama.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial least squares: Konsep, teknik dan aplikasi menggunakan program SmartPLS 3.0* (2nd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Munawir. (2014). *Analisa laporan keuangan* (4th ed.). Liberty.
- Piatt, H. D., & Piatt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, rasio arus kas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *JAE (Jurnal Akuntansi dan Ekonomi)*, 7(2), 147–156.
- Silanno, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan return on asset terhadap financial distress pada perusahaan-perusahaan di sektor industri barang konsumsi. *Jurnal Ekonomi, Sosial dan Humaniora*, 2(07), 85–109.
- Siswanto, E. (2021). *Buku ajar manajemen keuangan dasar*.
- Togatorop, Y. P. (2022). *Pengaruh financial distress, leverage dan kepemilikan institusional terhadap konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2020* [Doctoral dissertation, Universitas Negeri

Medan].

Tyas, F. R. A., & Sari, S. P. (2021). The effect of inflation, currency exchange rates, BI rate, money supply (M2) on financial distress in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Duconomics Sci-meet, 1*, 252–262.

Widagdo, S., Rachmaningsih, E. K., & Handayani, I. Y. (2019). *Resource based view* (I. Cakti, Ed.). Mandala Press.