MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 9 Tahun 2026

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (IDX) PERIODE 2020-2024

Yunita Aditia Nur Pertiwi[1*], Astuti Madewi[2]
Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bina Sarana Informatika, Jakarta, Indonesia
Email: yunitaanp2916@gmail.com

Abstract

Financial distress is a condition in which a company experiences a decline in financial performance that may lead to bankruptcy if not promptly addressed. This study aims to determine the financial condition and analyze the effect of liquidity, leverage, and profitability ratios on financial distress in coal mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020-2024. Liquidity is measured using the Current Ratio (CR), leverage is measured using the Debt to Assets Ratio (DAR), profitability is measured using Return on Assets (ROA), while financial distress is measured using the Altman Z-Score model. This study applies a quantitative approach with a purposive sampling method, resulting in 11 companies with a total of 55 panel data observations during 2020-2024. Data analysis was conducted through descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, t-test, F-test, and coefficient of determination test using IBM SPSS Statistics version 25. The results show that partially, liquidity has a positive and significant effect, leverage has a negative and significant effect, and profitability has a positive and significant effect on financial distress, so H1, H2, and H3 are accepted. The F-test results indicate that the three ratios simultaneously have a significant effect on financial distress with a coefficient of determination (R^2) of 0.986, so H4 is accepted. These findings confirm that assessing financial distress risk in coal mining companies must consider the interaction between liquidity, capital structure, and profitability simultaneously.

***Keywords**: Financial Distress, Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Return on Assets, Altman Z-Score.*

Abstrak

Financial distress merupakan kondisi penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat berujung pada

Article history
Received : Agustus 2026
Reviewed: Agustus 2026
Published: Agustus 2026

Plagiarism checker no 80
Copyright : Author
Publish by : Musytari

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

MUSYTARI
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 9 Tahun 2026
ISSN : 3025-9495

kebangkrutan apabila tidak segera ditangani. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi keuangan sekaligus menganalisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR), leverage diukur dengan Debt to Assets Ratio (DAR), profitabilitas diukur dengan Return on Assets (ROA), sedangkan financial distress diukur menggunakan model Altman Z-Score. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 11 perusahaan dengan total 55 data panel selama periode 2020-2024. Analisis data dilakukan melalui uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji-t, uji-F, dan uji koefisien determinasi dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan, leverage berpengaruh negatif dan signifikan, serta profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, sehingga H1, H2, dan H3 diterima. Hasil uji-F menunjukkan bahwa ketiga rasio tersebut secara simultan juga berpengaruh signifikan terhadap financial distress dengan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,986, sehingga H4 diterima. Temuan ini menegaskan bahwa penilaian risiko financial distress pada perusahaan pertambangan batubara perlu mempertimbangkan interaksi antara likuiditas, struktur pendanaan, dan profitabilitas secara bersamaan.

Kata Kunci: *Financial Distress, Current Ratio, Debt to Assets Ratio Return on Assets, Altman Z-Score*.

PENDAHULUAN

Industri pertambangan batubara merupakan salah satu pilar utama perekonomian Indonesia yang memberikan kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Data Badan Pusat Statistik yang dipublikasikan Kementerian ESDM menunjukkan bahwa subsektor pertambangan menyumbang PDB sebesar Rp2.198 triliun atau 10,5% pada 2023, namun kontribusinya turun menjadi 8,75% pada 2024 akibat moderasi harga komoditas global. Di sisi lain, produksi batubara nasional pada 2024 tercatat mencapai 831,05 juta ton atau 117,05% dari target 710 juta ton (Hidatullah, 2025).

Fenomena commodity boom pada 2021-2022 sempat mendorong lonjakan harga batubara ICE Newcastle hingga 121,93% dari US$79,55 per ton pada akhir 2020 menjadi US$176,55 per ton pada September 2021 akibat krisis energi Eropa yang dipicu perang Rusia-Ukraina (Laoli, 2021). Periode tersebut menjadi masa keemasan emiten batubara seperti PT Bayan Resources Tbk, PT Golden Energy Mines Tbk, dan PT Harum Energy Tbk yang mencatatkan lonjakan laba bersih signifikan. Namun, normalisasi harga yang berlangsung sejak 2023 membalikkan tren

ISSN : 3025-9495

tersebut. Pada 2023, laba bersih PT Indo Tambangraya Megah Tbk turun 58,30% year on year, PT Adaro Energy Indonesia Tbk turun 34,17%, dan PT Bukit Asam Tbk anjlok 51,41% (Wikanto, 2024). Tekanan berlanjut pada kuartal I 2024 ketika indeks Newcastle turun 49% year on year menjadi US$125,76 per ton, membuat PT Bukit Asam Tbk kembali mengalami penurunan laba sebesar 31,98% (Kurnia, 2024).

Selain fluktuasi harga komoditas, sektor ini juga menghadapi tekanan struktural dari transisi energi global. Institute for Essential Services Reform (IESR) memperingatkan perlunya analisis risiko sistematik keuangan, khususnya terkait stranded assets (Kurniawati Hasjanah, 2026), sementara komitmen Indonesia dalam Just Energy Transition Partnership senilai US$20 miliar serta Peraturan Presiden Nomor 112 Tahun 2022 turut membatasi akses pendanaan jangka panjang bagi perusahaan batubara di pasar modal internasional. Kondisi ini menegaskan bahwa keberlangsungan kinerja keuangan emiten batubara berdampak luas, tidak hanya pada pasar modal, tetapi juga pada kestabilan devisa dan pertumbuhan ekonomi nasional, sekaligus meningkatkan urgensi deteksi dini sinyal financial distress melalui analisis rasio keuangan yang bersifat objektif dan mudah diakses publik.

Rasio likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar; nilai CR yang rendah menjadi sinyal awal tekanan arus kas. Rasio leverage yang diproksikan dengan Debt to Assets Ratio (DAR) menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap utang, di mana DAR yang tinggi berpotensi memperbesar beban bunga dan mempersempit ruang keuangan, terutama pada saat harga komoditas mengalami normalisasi. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) mencerminkan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, di mana ROA yang rendah atau negatif mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan arus kas yang memadai untuk operasional maupun pembayaran utang.

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sebagai contoh, Islam dan Umaimah (2024) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sementara Azis et al. (2024) pada perusahaan pertambangan batubara periode 2018-2022 menemukan hasil sebaliknya. Perbedaan serupa juga ditemukan pada variabel leverage, di mana Bun et al. (2024) menemukan pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan Erwan et al. (2023) justru menemukan pengaruh positif dan signifikan. Inkonsistensi hasil penelitian terdahulu inilah yang mendasari perlunya pengujian empiris lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024, suatu rentang waktu yang mencerminkan dinamika penuh mulai dari tekanan pandemi COVID-19, lonjakan commodity boom, hingga normalisasi harga komoditas.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis pengaruh likuiditas terhadap financial distress; (2) menganalisis pengaruh leverage terhadap financial distress; (3) menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap financial distress; dan (4) menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas secara simultan terhadap financial distress pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

MUSYTARI
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 9 Tahun 2026
ISSN : 3025-9495

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signalling theory pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) dan dikembangkan dalam konteks keuangan perusahaan oleh Ross (1977) serta Myers dan Majluf (1984) (Eugene F. Brigham, 2019). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi keuangannya kepada pihak eksternal guna mengurangi asimetri informasi. Informasi dalam laporan keuangan dapat menjadi sinyal positif (good news) maupun negatif (bad news) yang memengaruhi persepsi investor. Dalam penelitian ini, kondisi likuiditas, leverage, dan profitabilitas perusahaan batubara dipandang sebagai sinyal yang dikirim melalui laporan keuangan kepada pasar, di mana sinyal yang memburuk mengindikasikan meningkatnya risiko financial distress.

Agency Theory

Agency theory diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976) serta dikembangkan oleh Eisenhardt (1989) (Lesmono & Siregar, 2021). Teori ini menjelaskan hubungan antara pemilik (principal) dan manajemen (agent), di mana perbedaan kepentingan di antara keduanya dapat menimbulkan biaya keagenan yang menurunkan nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, agency theory relevan untuk menjelaskan bagaimana penggunaan utang (leverage) yang berlebihan oleh manajemen, atau ketidakefisienan manajemen dalam menghasilkan laba, dapat menjadi indikasi masalah keagenan yang berujung pada financial distress.

Pecking Order Theory

Pecking order theory dikembangkan oleh Donaldson (1961) dan dipopulerkan oleh Myers dan Majluf (1984) dengan menambahkan landasan asimetri informasi (Halim, 2016). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi pendanaan, yaitu laba ditahan, utang, dan penerbitan saham baru sebagai pilihan terakhir. Ketika profitabilitas menurun, perusahaan cenderung menambah utang, yang berpotensi memperburuk likuiditas dan meningkatkan risiko financial distress.

Financial Distress dan Pengukurannya

Financial distress menggambarkan kondisi ketika perusahaan tidak lagi mampu memenuhi kewajiban keuangannya secara tepat waktu, sebagai tahap penurunan kondisi keuangan sebelum kebangkrutan (Piatt & Piatt, 2002). Kondisi ini terjadi ketika arus kas operasi tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban yang sedang berjalan, seperti utang dagang maupun beban bunga (Wruck, 1990). Penyebab financial distress dapat dijelaskan melalui pendekatan neoclassical model, financial model, dan corporate governance model (Amri & Aryani, 2021). Pengukuran financial distress dalam penelitian ini menggunakan model Altman Z-Score, yang memprediksi risiko kebangkrutan melalui kombinasi rasio keuangan dengan bobot tertentu, dengan formula: Z-Score = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4, di mana X1 adalah modal kerja terhadap total aset, X2 adalah laba ditahan terhadap total aset, X3 adalah laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, dan X4 adalah nilai buku ekuitas terhadap nilai buku utang (Robiansyah et al., 2022).

Pengembangan Hipotesis

Likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar (Kasmir, 2019). Perusahaan

ISSN : 3025-9495

dengan likuiditas tinggi memberikan sinyal positif atas kondisi keuangannya, sehingga risiko financial distress dapat ditekan. Islam dan Umaimah (2024) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap financial distress, meskipun Azis et al. (2024) menemukan hasil yang berbeda pada sektor yang sama. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis:

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap financial distress.

Leverage yang diproksikan dengan Debt to Assets Ratio menunjukkan proporsi aset yang dibiayai melalui utang (Kasmir, 2019). Tingkat utang yang tinggi dapat memperbesar tekanan keuangan sekaligus konflik kepentingan sebagaimana dijelaskan agency theory. Bun et al. (2024) menemukan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, sementara Erwan et al. (2023) menemukan arah yang berlawanan. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis:

H2: Leverage berpengaruh terhadap financial distress.

Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets mencerminkan efisiensi perusahaan menghasilkan laba dari asetnya (Kasmir, 2019). Profitabilitas tinggi menjadi sinyal positif bagi investor dan kreditor. Miradji et al. (2024) menemukan pengaruh signifikan profitabilitas terhadap financial distress, sedangkan Dewi et al. (2023) pada masa pandemi menemukan hasil yang tidak signifikan. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis:

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress.

Ketiga rasio keuangan tersebut secara teoretis saling berkaitan dan bersama-sama membentuk gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Noviyana et al. (2024) menemukan bahwa likuiditas, leverage, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada sektor transportasi. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis:

H4: Likuiditas, leverage, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap financial distress.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif-kausal, yaitu penelitian yang berfokus pada penggambaran dan pengujian hubungan antarvariabel secara sistematis, faktual, dan tepat berdasarkan data numerik yang diolah dengan teknik statistik (Sugiyono, 2021). Objek penelitian mencakup kondisi financial distress beserta faktor likuiditas, leverage, dan profitabilitas pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Data yang digunakan bersumber sepenuhnya dari data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan resmi melalui www.idx.co.id.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor pertambangan batubara yang tercatat di BEI selama 2020-2024. Sampel ditentukan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan secara konsisten menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode 2020-2024; (2) memiliki kelengkapan data sesuai kebutuhan penelitian; dan (3) menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Dolar Amerika Serikat (USD). Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 11 perusahaan dengan total 55 data panel (5 tahun × 11 perusahaan) sebagaimana disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk
2	ARII	PT Atlas Resources Tbk
3	BSSR	PT Baramulti Suksessarana Tbk
4	BUMI	PT Bumi Resources Tbk
5	BYAN	PT Bayan Resources Tbk
6	DSSA	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk
7	INDY	PT Indika Energy Tbk
8	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
9	KKGI	PT Resource Alam Indonesia Tbk
10	MBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk
11	TOBA	PT TBS Energi Utama Tbk

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2026

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi terhadap laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan secara resmi. Variabel penelitian dan pengukurannya disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Likuiditas (X1)	CR = Aset Lancar / Kewajiban Lancar	Rasio
Leverage (X2)	DAR = Total Utang / Total Aset	Rasio
Profitabilitas (X3)	ROA = Laba Setelah Bunga dan Pajak / Total Aset	Rasio
Financial Distress (Y)	Z-Score = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4	Rasio

Sumber: Kasmir (2019); Robiansyah et al. (2022)

Data dianalisis menggunakan IBM SPSS Statistics versi 25 melalui tahapan: (1) statistik deskriptif; (2) uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas (Kolmogorov-Smirnov), uji multikolinearitas (Tolerance dan VIF), uji heteroskedastisitas (Glejser), dan uji autokorelasi (Durbin-Watson); (3) analisis regresi linear berganda dengan pendekatan Common Effect Model (CEM) yang diestimasi menggunakan metode Ordinary Least Squares (OLS), dengan persamaan $Y = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + \beta3X3 + e$; serta (4) pengujian hipotesis melalui uji parsial

ISSN : 3025-9495

(uji-t), uji simultan (uji-F), dan uji koefisien determinasi (R^2) pada taraf signifikansi 5% (Ghozali, 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan 55 data observasi (N=55) untuk setiap variabel tanpa ada data yang hilang, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Valid N (listwise) sebesar 55. Ringkasan statistik deskriptif disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas (CR)	0,22	5,94	2,0486	1,3409
Leverage (DAR)	-0,58	2,24	0,4480	0,6364
Profitabilitas (ROA)	-1,06	1,73	0,1775	0,6291
Financial Distress (Z-Score)	-5,9081	16,6559	5,7842	4,8908

Sumber: Diolah menggunakan SPSS versi 25, 2026

Nilai rata-rata likuiditas sebesar 2,0486 yang melampaui standar deviasinya (1,3409) mengindikasikan data likuiditas cenderung mengelompok di sekitar nilai rata-rata dengan sebaran yang relatif rendah. Sebaliknya, standar deviasi leverage (0,6364) yang melampaui nilai rata-ratanya (0,4480) menunjukkan variasi tingkat utang yang cukup tinggi antarperusahaan sampel. Nilai minimum profitabilitas yang negatif (-1,06) mengindikasikan terdapat perusahaan sampel yang mengalami kerugian operasional selama periode penelitian. Sementara itu, sebaran nilai Altman Z-Score dari -5,9081 hingga 16,6559 menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sampel bervariasi cukup luas, mulai dari yang berpotensi mengalami financial distress hingga yang berada dalam kondisi sehat.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dengan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,066, lebih besar dari 0,05, sehingga data residual dinyatakan berdistribusi normal. Hasil ini didukung oleh grafik Normal P-P Plot dan histogram yang menunjukkan pola sebaran mengikuti garis diagonal dan membentuk kurva lonceng (bell-shaped).

Uji multikolinearitas menunjukkan nilai Tolerance sebesar 0,583 (VIF 1,716) untuk likuiditas, 0,224 (VIF 4,456) untuk leverage, dan 0,176 (VIF 5,687) untuk profitabilitas. Karena seluruh nilai Tolerance berada di atas 0,10 dan VIF di bawah 10, model regresi dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,158 untuk likuiditas, 0,521 untuk leverage, dan 0,172 untuk profitabilitas, seluruhnya di atas

ISSN : 3025-9495

0,05, sehingga model dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas. Hasil ini juga didukung oleh pola sebaran titik pada grafik scatterplot yang tidak membentuk pola tertentu.

Uji autokorelasi dengan metode Durbin-Watson (DW) menghasilkan nilai DW sebesar 1,145. Dengan jumlah sampel 55 dan tiga variabel independen, diperoleh nilai batas bawah (dL) 1,452 dan batas atas (dU) 1,681. Karena nilai DW (1,145) berada pada rentang 0 < DW < dL, model regresi terindikasi mengalami gejala autokorelasi positif. Kondisi ini merupakan konsekuensi dari struktur data panel yang menggabungkan dimensi cross-section dan time-series, dan menjadi salah satu keterbatasan dalam penelitian ini yang perlu menjadi perhatian pada penelitian selanjutnya.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 5{,}857 + 1{,}602X1 - 10{,}726X2 + 7{,}041X3 + e$$

Nilai konstanta sebesar 5,857 menunjukkan bahwa apabila likuiditas, leverage, dan profitabilitas bernilai nol, maka nilai financial distress (Z-Score) sebesar 5,857. Koefisien likuiditas bernilai positif sebesar 1,602, yang berarti setiap kenaikan satu satuan likuiditas akan meningkatkan nilai Z-Score sebesar 1,602 satuan (menurunkan risiko financial distress), dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien leverage bernilai negatif sebesar 10,726, yang berarti setiap kenaikan satu satuan leverage akan menurunkan nilai Z-Score sebesar 10,726 satuan (meningkatkan risiko financial distress). Koefisien profitabilitas bernilai positif sebesar 7,041, yang berarti setiap kenaikan satu satuan profitabilitas akan meningkatkan nilai Z-Score sebesar 7,041 satuan (menurunkan risiko financial distress).

Uji Hipotesis

Hasil uji parsial (uji-t), uji simultan (uji-F), dan koefisien determinasi disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	t-hitung / F-hitung	Sig.	Keterangan
Likuiditas (X1)	20,583	0,000	H1 diterima (positif signifikan)
Leverage (X2)	-40,585	0,000	H2 diterima (negatif signifikan)
Profitabilitas (X3)	23,314	0,000	H3 diterima (positif signifikan)
Uji F (simultan)	1.238,993	0,000	H4 diterima (signifikan)
Adjusted R^2	0,986	-	Model menjelaskan 98,6% variasi

Sumber: Diolah menggunakan SPSS versi 25, 2026 (t-tabel = 2,007; F-tabel = 2,786)

ISSN : 3025-9495

Hasil uji-t menunjukkan bahwa likuiditas memperoleh t-hitung 20,583 > t-tabel 2,007 dengan signifikansi 0,000 < 0,05, sehingga H1 diterima; likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Leverage memperoleh t-hitung -40,585 dengan signifikansi 0,000 < 0,05, sehingga H2 diterima; leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Profitabilitas memperoleh t-hitung 23,314 > t-tabel 2,007 dengan signifikansi 0,000 < 0,05, sehingga H3 diterima; profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Hasil uji-F menunjukkan F-hitung sebesar 1.238,993 > F-tabel 2,786 dengan signifikansi 0,000 < 0,05, sehingga H4 diterima; likuiditas, leverage, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,986 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan 98,6% variasi financial distress, sedangkan sisanya 1,4% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

Financial distress dalam penelitian ini diproksikan menggunakan Altman Z-Score, di mana nilai Z-Score yang semakin tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang semakin sehat, sedangkan nilai yang semakin rendah atau negatif mengindikasikan risiko financial distress yang semakin besar. Keterikatan antara signalling theory dan pecking order theory menjadi landasan penting dalam menginterpretasikan hasil penelitian ini: keputusan pendanaan perusahaan sebagaimana dijelaskan pecking order theory pada dasarnya turut menghasilkan sinyal informasi bagi pihak eksternal sejalan dengan prinsip signalling theory.

Pengaruh positif dan signifikan likuiditas terhadap financial distress memperkuat signalling theory, di mana tingkat likuiditas yang tinggi menjadi sinyal positif atas kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga menekan risiko financial distress. Temuan ini konsisten dengan Islam dan Umaimah (2024), namun berbeda dengan Azis et al. (2024) yang menemukan likuiditas tidak berpengaruh signifikan pada sektor yang sama; perbedaan ini diduga disebabkan oleh perbedaan periode penelitian dan jumlah sampel yang digunakan.

Pengaruh negatif dan signifikan leverage terhadap financial distress sejalan dengan agency theory, yang menjelaskan bahwa tingkat utang tinggi memperbesar tekanan keuangan sekaligus potensi konflik kepentingan antara manajemen, pemegang saham, dan kreditor. Hasil ini juga didukung pecking order theory yang menegaskan bahwa peningkatan utang pada dasarnya merupakan pilihan pendanaan yang kurang disukai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan Bun et al. (2024), tetapi berlawanan dengan Erwan et al. (2023) yang menemukan leverage berpengaruh positif; perbedaan arah ini diduga terkait perbedaan struktur pemodalan antarsektor, di mana pada sektor lain peningkatan utang justru berasosiasi dengan ekspansi produktif, bukan tekanan keuangan.

Pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap financial distress mendukung signalling theory, di mana kemampuan menghasilkan laba menjadi sinyal positif bagi investor dan kreditor mengenai efektivitas pengelolaan aset perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Miradji et al. (2024), namun berbeda dengan Dewi et al. (2023) yang menemukan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada masa pandemi, sebuah periode dengan tekanan eksternal

ISSN : 3025-9495

ekstrem yang menekan profitabilitas secara seragam di hampir seluruh sektor sehingga variasi antarperusahaan menjadi kurang informatif.

Hasil uji simultan yang menunjukkan pengaruh signifikan likuiditas, leverage, dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap financial distress, konsisten dengan temuan Noviyana et al. (2024) pada sektor transportasi. Konsistensi hasil pada sektor yang berbeda ini menunjukkan bahwa ketiga rasio keuangan tersebut merupakan indikator penting dalam memprediksi risiko financial distress, terlepas dari karakteristik sektor industri. Temuan ini menegaskan bahwa penilaian risiko financial distress tidak dapat hanya didasarkan pada satu aspek kinerja keuangan, melainkan perlu mempertimbangkan interaksi antara kemampuan likuiditas, struktur pendanaan, dan efektivitas perusahaan menghasilkan laba secara bersamaan, khususnya pada sektor pertambangan batubara yang turut dipengaruhi fluktuasi harga komoditas global.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, sehingga semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah risiko financial distress yang dihadapi perusahaan sektor pertambangan batubara. Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, sehingga semakin tinggi tingkat leverage maka semakin tinggi risiko financial distress yang dihadapi perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, sehingga semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah risiko financial distress yang dihadapi perusahaan. Secara simultan, likuiditas, leverage, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap financial distress dengan kemampuan model menjelaskan 98,6% variasi yang terjadi.

Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan sektor pertambangan batubara disarankan untuk menjaga tingkat likuiditas yang sehat, mengelola keputusan pendanaan melalui utang secara lebih hati-hati mengingat fluktuasi harga komoditas yang tinggi, serta terus meningkatkan efisiensi operasional untuk menjaga profitabilitas. Investor dan kreditor disarankan menjadikan ketiga rasio keuangan tersebut sebagai indikator awal dalam menilai kondisi keuangan perusahaan, dengan perhatian khusus pada tingkat leverage. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, arus kas operasional, atau sales growth, serta mempertimbangkan model prediksi financial distress alternatif seperti Springate, Zmijewski, atau Ohlson O-Score, dan menerapkan pendekatan estimasi data panel (fixed/random effect model) untuk mengatasi keterbatasan autokorelasi yang ditemukan dalam penelitian ini, guna menghasilkan model yang lebih komprehensif dan robust.

DAFTAR PUSTAKA

Amri, M. C., & Aryani, Y. A. (2021). Empirical Evidence of Financial Distress in Indonesia. Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan, 10(2), 165. https://doi.org/10.25273/jap.v10i2.8982

Azis, dkk. (2024). Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022.

ISSN : 3025-9495

Bun, dkk. (2024). The Influence of Liquidity, Leverage and Sales Growth on Financial Distress in Automotive Companies.

Dewi, dkk. (2023). Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Financial Distress saat Masa Pandemi pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI.

Erwan, dkk. (2023). Apakah Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Menurunkan Kesulitan Keuangan Perusahaan?

Eugene F. Brigham, J. F. H. (2019). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Penerbit Salemba Empat.

Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 (Ed. 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Halim, A. (2016). Analisis Laporan Keuangan. UPP STIM YKPN.

Hidatullah, M. R. (2025). RI Produksi Batu Bara 813,05 Juta Ton, ESDM: Lewati Target 2024. https://ekonomi.bisnis.com/read/20250111/44/1830804

Ikatan Akuntansi Indonesia. (2022). PSAK 201: Penyajian Laporan Keuangan. https://web.iaiglobal.or.id/PSAK-Umum/7

Islam, & Umaimah. (2024). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi.

Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers.

Kurnia, E. (2024). Penurunan Harga Batubara Masih Menjadi Tantangan Emiten Tambang. https://www.kompas.id/artikel/penurunan-harga-batubara-masih-jadi-tantangan-emiten-tambang

Kurniawati Hasjanah, M. C. (2026). Tanggapan IESR terhadap Capaian Kinerja ESDM 2025: Transisi Energi Mandeg, Ketahanan Energi Terancam. IESR.

Laoli, N. (2021). Dampak Kenaikan Harga Komoditas Batubara Terhadap Emiten Batubara. https://stocksetup.kontan.co.id

Lesmono, B., & Siregar, S. (2021). Studi Literatur tentang Agency Theory. Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS), 3(2), 203–210. https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1128

Miradji, dkk. (2024). Determinant Factors of Financial Distress in Construction Companies: Moderation by Company Size.

Noviyana, dkk. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi.

Piatt, H. D., & Piatt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. Journal of Economics and Finance, 26(2). https://doi.org/10.1007/bf02755985

Robiansyah, A., Yusmaniarti, Y., Sari, I. K., Novrianda, H., & Irwanto, T. (2022). Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis, 10(S1). https://doi.org/10.37676/ekombis.v10is1.1957

Sugiyono. (2021). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Alfabeta.

ISSN : 3025-9495
Wikanto, A. (2024). Sektor Batubara Jadi Unggulan Lo Kheng Hong Tahun 2024, Saham Apa yang Prospek Cerah? https://investasi.kontan.co.id

Wruck, K. H. (1990). Financial distress, reorganization, and organizational efficiency. Journal of Financial Economics, 27(2). https://doi.org/10.1016/0304-405X(90)90063-6