

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017 yaitu sebanyak 22 perusahaan. Sektor pertambangan adalah salah satu yang mampu menopang pembangunan ekonomi suatu negara karena pertambangan merupakan penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Keunggulan yang kaya akan sumber daya alam akan dapat menumbuhkan terbukanya perusahaan yang akan mengeksploitasi hasil pertambangan sumber daya tersebut.

Perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel adalah sebanyak 10 perusahaan. Sampel yang diperoleh berdasarkan kriteria yang telah ditentukan adalah sebanyak 30 sampel perusahaan untuk periode 2015-2017 (10 perusahaan x 3 tahun). Jumlah sampel dan populasi dapat di lihat pada lampiran. Berikut gambaran umum perusahaan yang memenuhi kriteria :

1. PT Adaro Indonesia ("ADRO) didirikan pada tahun 1982, merupakan salah satu kontraktor perjanjian kerjasama perusahaan pertambangan batubara ("PKP2B") generasi pertama. Berdasarkan PKP2B No. J2/Ji.DU/52/82 tanggal 16 november 1982, Adaro melakukan kegiatan eksplorasi dan penambangan batubara di kabupaten balangan dan kabupaten tabalong, propinsi kalimantan

selatan, serta pemasaran hasil produksinya. Tahap produksi Adaro dimulai pada tahun 1991, sedangkan produksi komersial dimulai pada tahun 1992. Produk batubara Adaro memiliki kandungan abu dan belerang yang sangat rendah sehingga proses pembakarannya praktis tidak menimbulkan pencemaran lingkungan. Batubara produksi PT ADARO INDONESIA lebih dikenal dengan nama *Envirocoal* yang saat ini telah dipasarkan di lebih dari 17 negara seluruh dunia antara lain India, Jepang, China, Inggris, Spanyol dan Amerika sebagai sumber energi untuk Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU). Saat ini Adaro menerapkan sistem penambangan terbuka (*surface open-cut mining*) di lokasi tambang tutupan, Paringin dan Wara.

2. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) didirikan tanggal 31 Oktober 1990 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Tambang batubara BSSR memulai tahap produksi pada bulan Juni 2011. Kantor pusat BSSR beralamat di Sahid Sudirman Centre, Suite C-D, Lantai 56, Jl. Jend. Sudirman No. 86, Jakarta 10220 dan memiliki tambang batubara yang terletak di Kalimantan Timur. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Baramulti Suksessarana Tbk, antara lain: Ir. Athanasius Tossin Suharya (64,74%) dan Khopoli Investments Ltd. (26,00%). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSSR bergerak dalam bidang pertambangan dan perdagangan batubara, pengangkutan darat, perindustrian, dan pemborongan bangunan. Batubara yang dipasarkan Baramulti mempunyai kandungan kalori medium dan kadar sulfur yang rendah. Sebagian besar penjualan

batubaranya dijual ke India. Pada tanggal 29 oktober 2012, BSSR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BSSR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 261.500.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp1.950,- per saham. saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 november 2012.

3. Darma Henwa Tbk (dahulu PT HWE Indonesia) DEWA didirikan tanggal 08 oktober 1991 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. kantor pusat DEWA berlokasi di gedung bakrie tower Lantai 8, Rasuna Epicentrum, Jl. HR. Rasuna Said, Kuningan Jakarta, 12940 dan proyek berlokasi di bengalon dan Binungan Timur, Kalimantan Timur dan Asam Asam, Kalimantan Selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Darma Henwa Tbk, antara lain: Zurich Assets International Ltd (pengendali) (18,40%) dan Goldwave Capital Limited (17,68%). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan DEWA terdiri dari jasa kontraktor pertambangan, umum, serta pemeliharaan dan perawatan peralatan pertambangan. Kegiatan usaha utama Darma Henwa adalah di bidang jasa kontraktor pertambangan umum. Pada tanggal 12 September 2007, DEWA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DEWA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.150.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp335,- per saham dan disertai 4.200.000.000 Waran Seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 26 Maret 2008 sampai dengan 24

september 2010 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp340,- per saham. Saham dan waran seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 26 september 2007.

4. Golden Energy Mines Tbk (GEMS) didirikan dengan nama PT Bumi Kencana Eka Sakti tanggal 13 maret 1997 dan memulai aktivitas usaha komersialnya sejak tahun 2010. GEMS berkedudukan di Sinar Mas Land Plaza, Menara II, Lantai 6, Jl. M.H. Thamrin Kav. 51, Jakarta 10350 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Golden Energy Mines Tbk, yaitu: Golden Energy And Resources Limited (dahulu bernama United Fiber System Limited) (induk usaha) (67%) dan GMR Coal Resources Pte. Ltd. (30%). Pemegang saham pengendali (induk usaha) United Fiber System Limited adalah Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan GEMS bergerak dalam bidang pertambangan melalui penyertaan pada anak usaha dan perdagangan batubara serta perdagangan lainnya. Pada tahun 2014 GEMS memproduksi 6,58 juta ton dengan volume penjualan sebesar 9 juta ton. Adapun penjualan batubara GEMS 59,99% untuk diekspor dan sisanya 40,01% untuk domestik Pada tanggal 09 Nopember 2011, GEMS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GEMS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 882.353.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp2.500,- per saham. saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 november 2011.

5. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) didirikan tanggal 02 September

1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1988. Kantor pusat ITMG berlokasi di Pondok Indah Office Tower III, Lantai 3, Jln. Sultan Iskandar Muda, Pondok Indah Kav. V-TA, Jakarta Selatan 12310 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indo Tambangraya Megah Tbk, yaitu: Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd (65,14%). Induk usaha Indo Tambangraya Megah Tbk adalah Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd. Sedangkan Induk usaha utama ITMG adalah Banpu Public Company Limited, sebuah perusahaan yang didirikan di kerajaan thailand. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMG adalah berusaha dalam bidang pertambangan, pembangunan, pengangkutan, perbengkelan, perdagangan, perindustrian dan jasa. Kegiatan utama ITMG adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada anak usaha dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Anak usaha yang dimiliki ITMG bergerak dalam industri penambangan batubara, jasa kontraktor yang berkaitan dengan penambangan batubara dan perdagangan batubara. Pada tanggal 07 desember 2007, ITMG memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ITMG (IPO) kepada masyarakat sebanyak 225.985.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp14.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 desember 2007.

6. Resource Alam Indonesia Tbk (dahulu Kurnia Kapuas Utama Tbk) (KKGI) didirikan tanggal 08 Juli 1981 dengan nama PT Kurnia Kapuas Utama Glue Industries dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun

1983. Kantor pusat KKGI berdomisili di Gedung Bumi Raya Utama, Jl. Pembangunan I No. 3, Jakarta dan pabrik berlokasi di kabupaten kubu raya, kalimantan barat dengan di pontianak, kalimantan barat serta palembang, sumatra selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Resource Alam Indonesia Tbk adalah Citibank Singapore A/C UBP SA-GCSG – ECPL (31,37), DBSPORE-PWM A/C Goodwin Investment Private Ltd. (15,52%), Credit Suisse AG Singapore Trust A/C Goodwin Investment Private Ltd. (10,00%) dan UBS AG Singapore Non-Treaty Omnibus Account. (8,00%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KKGI adalah menjalankan usaha dibidang pertambangan, perhutanan, pertanian, perkebunan, peternakan, perikanan, perindustrian, pengangkutan dan perdagangan umum. Kegiatan utama KKGI adalah bergerak di bidang industri high pressure laminate dan melamine laminated particle boards serta pertambangan batubara melalui anak usahanya. Pada tanggal 18 mei 1991, KKGI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KKGI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 01 juli 1991.

7. Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) didirikan tanggal 29 Mei 1992 dan memulai tahap produksi pada tahun 2008. Kantor pusat MBAP berlokasi di Graha Baramulti, Jl. Suryopranoto 2, Komplek Harmoni Blok A No. 8, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Sedangkan lokasi tambang batubara terletak di Kabupaten Malinau, Kalimantan Utara. Induk usaha dari

Mitrabara Adiperdana Tbk adalah PT Wahana Sentosa Cemerlang, adapun pengendali akhir dari MBAP adalah Athanasius Tossin Suharya. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mitrabara Adiperdana Tbk, yaitu: PT Wahana Sentosa Cemerlang (60,00%), Idemitsu Kosan Co., Ltd. (30,00%). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MBAP adalah bergerak di bidang pertambangan, perdagangan dan perindustrian batubara. Pada tanggal 30 Juni 2014, MBAP memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MBAP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 245.454.400 lembar saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp1.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Juli 2014.

8. Samindo Resources Tbk (dahulu Myoh Technology Tbk) (MYOH) didirikan dengan nama PT Myohdotcom Indonesia tanggal 15 Maret 2000 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 2000. Kantor pusat MYOH berdomisili di Menara Mulia lantai 16, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav 9-11 Jakarta 12930 – Indonesia, sedangkan anak usaha berlokasi di Ds. Batu Kajang, Kec. Batu Sopang, Kab. Paser, Propinsi Kalimantan Timur (Kaltim). Induk usaha dan induk usaha terakhir Samindo Resources Tbk adalah Samtan Co. Ltd. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Samindo Resources Tbk, antara lain: Samtan Co. Ltd (63,57%, terdiri dari 59,11% dimiliki langsung dan 4,46% dimiliki melalui Samtan International Co., Ltd) dan Favor Sun Investments Limited (15,12%). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang

lingkup kegiatan MYOH adalah bergerak dalam bidang investasi, pertambangan batubara serta jasa pertambangan (sejak tahun 2012). Saat ini, kegiatan usaha utama Samindo adalah sebagai perusahaan investasi. Kemudian melalui anak usaha Samindo menjalankan usaha, yang meliputi: jasa pemindahan lahan penutup, jasa produksi batubara, jasa pengangkutan batubara dan jasa pengeboran batubara. Pada tanggal 30 Juni 2000, MYOH memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOH (IPO) kepada masyarakat sebanyak 150.000.000 dengan nilai nominal Rp25,- per saham dengan harga penawaran Rp150,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Surabaya (BES) (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) pada tanggal 30 Juli 2000.

9. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) didirikan tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bukit Asam (Persero) Tbk, antara lain: Negara Republik Indonesia (65,017%) dan saham treasuri (8,53%). Pada tahun 1993, Bukit Asam (Persero) Tbk ditunjuk oleh pemerintah Indonesia untuk mengembangkan satuan kerja perusahaan briket. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTBA adalah bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan

fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang ada hubungannya dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya, dan pengembangan perkebunan. Pada tanggal 03 Desember 2002, PTBA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTBA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 346.500.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp575,- per saham disertai waran seri I sebanyak 173.250.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Desember 2002.

10. Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA) didirikan tanggal 03 Agustus 2007 dengan nama PT Buana Persada Gemilang dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2010. Kantor pusat TOBA berlokasi di Wisma Bakrie 2 Lantai 16, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. B-2, Jakarta Selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Toba Bara Sejahtera Tbk, antara lain: PT Toba Sejahtera (pengendali) (71,79%), Bintang Bara B.V. (10,00%), PT Bara Makmur Abadi (6,25%) dan PT Sinergi Sukses Utama (5,10%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TOBA adalah di bidang pembangunan, perdagangan, perindustrian, pertambangan, pertanian dan jasa. Kegiatan utama TOBA adalah investasi di bidang pertambangan batubara dan perkebunan kelapa sawit melalui anak usaha. Anak usaha memiliki izin usaha pertambangan atas wilayah usaha

pertambangan yang berlokasi di Kalimantan, Indonesia. Pada tanggal 27 Juni 2012, TOBA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TOBA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 210.681.000 dengan nilai nominal Rp200,- per saham dengan harga penawaran Rp1.900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juli 2012.

## B. Analisis Data

### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang data seperti nilai tertinggi (maksimum), nilai terendah (minimum), rata-rata (mean), dan standar deviasi dari varian data yang diteliti baik itu faktor independen, faktor dependen maupun faktor intervening.

Analisis ini bertujuan untuk menentukan besar pengaruh variabel X ( variabel independen) dengan variabel Y ( variabel dependen). Dalam penelitian ini faktor independen menggunakan profitabilitas yang di ukur dengan *Return On Equity* (ROE),Faktor dependen menggunakan *financial distress* yang di ukur dengan *Debt Equity Ratio* (ROE) dan faktor intervening menggunakan kebijakan hutang yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER).

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif

Statistics		
profitabilitas	kebijakan hutang	financial distress

N	Valid	30	30	30
	Missing	0	0	0
Mean		18.99	33.49	71.17
Std. Deviation		13.848	31.485	45.239
Minimum		0	10	21
Maximum		49	179	249

#### a. Variabel Independen

##### 1) Profitabilitas

Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa minimum profitabilitas adalah sebesar 0,21 pada kode perusahaan DEWA di tahun 2015 dan maksimum profitabilitas sebesar 49,14 yaitu pada kode perusahaan ADRO di tahun 2017, serta mempunyai profitabilitas rata-rata sebesar 18,99 dan standar deviasi sebesar 13,848.

#### b. Variabel Dependen

##### 2). *Financial distress*

Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa nilai minimum *financial distress* adalah sebesar 21 yaitu pada kode perusahaan KKGI tahun 2017 dan maksimum *financial distress* adalah sebesar 249 yaitu pada kode perusahaan ADRO

pada tahun 2017, dengan rata-rata *financial distress* sebesar 71,17 dan standar deviasi sebesar 45,239.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, maka sebelum sampai pada pengujian hipotesis dengan uji t, perlu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

### a. Uji Normalitas

Tabel 4.2

Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

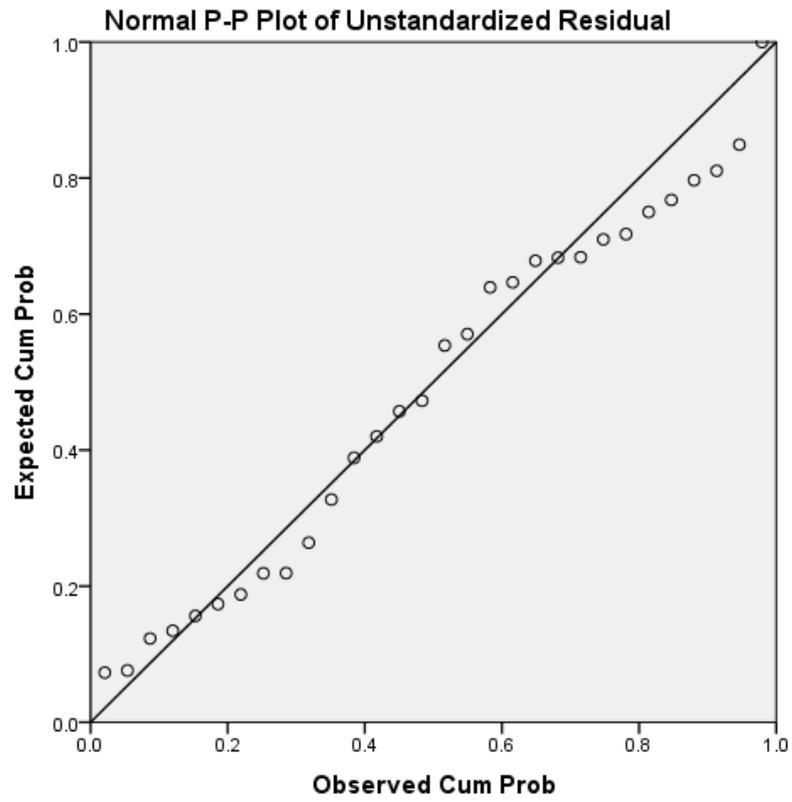
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	30

Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.10446826
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.123
	Negative	-.073
Test Statistic		.123
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- 
- a. Test distribution is Normal.
  - b. Calculated from data.
  - c. Lilliefors Significance Correction.
  - d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan tabel 4.2 uji normalitas Kolmogorov Smirnov menunjukkan nilai signifikansi unstandardized residual menunjukkan hasil  $0,200 > \alpha = 0,05$ , dengan demikian dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Gambar 4.1  
P-Plot Uji normalitas



Berdasarkan gambar 4.1 menunjukkan bahwa data (titik) unstandardized residual menyebar di sekitar dan mendekati garis diagonal. Ini menunjukkan bahwa data penelitian telah menunjukkan distribusi data normal yang diperlukan sebelum melakukan pengujian hipotesis.

**b. Uji Heterokedastisitas**

Tabel 4.3

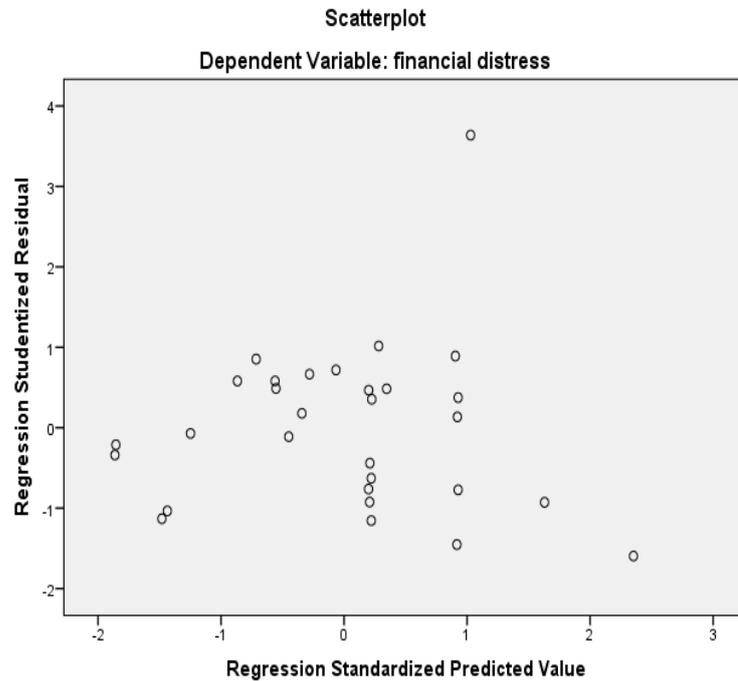
Uji heterokedastisitas

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-.152	.722		-.210	.835
	Profitabilitas	.162	.135	.228	1.199	.241
	kebijakan hutang	.288	.186	.293	1.544	.134

a. Dependent Variable: financial distress

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi profitabilitas dan kebijakan hutang  $> \alpha = 0,05$  dengan demikian dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas dalam data yang digunakan.

Gambar 4.2 Scatterplot



Gambar 4.2 menjelaskan bahwa data sampel tersebar baik berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas dalam data yang digunakan.

**c. Uji Autokorelasi**

Tabel 4.4

Uji autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.337 <sup>a</sup>	.114	.048	2.181	1.724

a. Predictors: (Constant), kebijakan hutang, profitabilitas

b. Dependent Variable: financial distress

Berdasarkan tabel 4.4 bahwa hasil uji autokorelasi pada nilai Durbin-Watson adalah 1,724. dengan jumlah sampel  $n = 30$  dan signifikansi 0,05 variabel independen 1 ( $k = 1$ ) diperoleh nilai  $dl = 1,3520$  dan  $du = 1,4894$ . Sehingga  $dl 1,352 < dw 1,724 > du 1,4894$ . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan tidak terjadinya autokorelasi.

### 3. Uji Hipotesis Penelitian

#### a. Analisis Regresi Sederhana

- 1) Analisis regresi sederhana profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Tabel 4.5

Profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.490	.561		4.436	.000
Profitabilitas	.300	.124	.415	2.412	.023

a. Dependent Variable: kebijakan hutang

Diketahui nilai constant sebesar 2,490 sedangkan nilai profitabilitas sebesar 0,300. Sehingga persamaan regresinya adalah

$$Y : a + bX$$

$$Y : 2,9490 + 0,300X$$

Persamaan tersebut dapat diterjemahkan :

- a. Konstanta sebesar 2,490 mengandung arti bahwa nilai konsisten variabel kebijakan hutang adalah sebesar 2,490
  - b. Koefisien regresi X sebesar 0,300 menyatakan bahwa setiap penambahan 1% nilai profitabilitas, maka kebijakan hutang bertambah sebesar 0,300. Koefisien regresi tersebut bernilai positif sehingga dapat dikatakan bahwa arah pengaruh variabel X terhadap Z adalah positif.
- 2) Analisis regresi sederhana kebijakan hutang terhadap *financial distress*

Tabel 4.6

Kebijakan hutang terhadap *financial distress*

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	5.539	1.140		4.861	.000
	kebijakan hutang	.545	.288	.337	1.893	.069

a. Dependent Variable: financial distress

Diketahui nilai constant sebesar 5,539 sedangkan nilai kebijakan hutang sebesar 0,545. Sehingga persamaan regresinya adalah :

$$Y : a + BX$$

$$Y : 5,539 + 0,545X$$

Persamaan tersebut dapat diterjemahkan :

- a. Konstanta sebesar 5,539 mengandung arti bahwa nilai konsisten variabel kebijakan hutang adalah sebesar 5,539
  - b. Koefisien regresi Z sebesar 0,545 menyatakan bahwa setiap penambahan 1% nilai kebijakan hutang, maka financial distress bertambah sebesar 0,545. Koefisien regresi tersebut bernilai positif sehingga dapat dikatakan bahwa arah pengaruh variabel Z terhadap Y adalah positif.
- 3) Analisis regresi sederhana profitabilitas terhadap *financial distress*

Tabel 4.7

Profitabilitas terhadap *financial distress*

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	6.928	.988		7.009	.000
	Profitabilitas	.156	.219	.133	.710	.484

a. Dependent Variable: financial distress

Diketahui nilai constanta sebesar 6,928 sedangkan nilai profitabilitas sebesar 0,156 sehingga persamaan regresinya adalah :

$$Y : a + BX$$

$$Y : 6,928 + 0,156X$$

Persamaan tersebut dapat diterjemahkan :

- a. Konstanta sebesar 6,928 mengandung arti bahwa nilai konsisten variabel profitabilitas adalah sebesar 6,928
- b. Koefisien regresi X sebesar 0,156 menyatakan bahwa setiap penambahan 1% nilai profitabilitas, maka financial distress bertambah sebesar 0,156. Koefisien regresi tersebut bernilai positif sehingga dapat dikatakan bahwa arah pengaruh variabel X terhadap Y adalah positif.

**c. Uji Hipotesis**

1) Uji t

Berdasarkan nilai t dan signifikansi dari tabel 4.5 coefficients diperoleh nilai t hitung  $2,412 > t$  tabel  $2,048$  dan nilai signifikansi sebesar unstandardized coefficients  $0,023 < 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa :

$H_1$  diterima  $H_0$  ditolak maka profitabilitas (X) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (Z).

Berdasarkan nilai t dan signifikansi dari tabel 4.6 coefficients diperoleh nilai t hitung  $1,893 < t$  tabel  $2,048$  signifikansi unstandardized coefficients sebesar  $0,069 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa :

$H_2$  ditolak  $H_0$  diterima maka kebijakan hutang (Z) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress* (Y).

Berdasarkan nilai t dan signifikansi dari tabel 4.7 coefficients diperoleh nilai t hitung  $0,710 < t$  tabel  $2,048$  signifikansi unstandardized coefficients sebesar  $0,484 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa :

$H_3$  ditolak  $H_0$  diterima maka Profitabilitas (X) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress* (Y).

2) Uji Koefisien Determinan (R<sup>2</sup>)

Tabel 4.8

Uji R<sup>2</sup>

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	.133 <sup>a</sup>	.018	-.017	2.255

a. Predictors: (Constant), profitabilitas

Dari hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4.8, nilai R Square adalah sebesar 0,018 artinya pengaruh variabel x dan y adalah sebesar 1,8 % sedangkan nilai *adjusted R-square* adalah -0,017

**4) Analisis Jalur (*Path Analysis*)**

Pengujian hipotesis 4 (H4). Pengaruh profitabilitas melalui kebijakan hutang sebagai variabel intervening terhadap *financial distress*.

1. Persamaan 1

Tabel 4.9

Persamaan 1

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.490	.561		4.436	.000
	Profitabilitas	.300	.124	.415	2.412	.023

a. Dependent Variable: kebijakan hutang

Hasil persamaan 1 memberikan nilai Unstandardized beta profitabilitas sebesar 0,300 dengan signifikan pada 0,023. Nilai koefisien unstandardized beta 0,300 merupakan nilai p2.

Tabel 4.10

Model Summary 1

<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.415 <sup>a</sup>	.172	.142	1.280

a. Predictors: (Constant), profitabilitas

Berdasarkan tabel 4.10 persamaan 1 dapat dihitung nilai e1 yaitu

$$e = \sqrt{1 - r^2}$$

$$e = \sqrt{1 - 0,172}$$

$$e1 = 0,909$$

2. Persamaan 2

Tabel 4.11

Persamaan 2

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>				
		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	5.558	1.248		4.455	.000
	Profitabilitas	-.010	.233	-.008	-.041	.967
	kebijakan hutang	.550	.322	.340	1.709	.099

a. Dependent Variable: financial distress

Hasil persamaan 2 nilai unstandardized beta untuk profitabilitas sebesar -0,010 dengan signifikan pada 0,967 dan kebijakan hutang nilai unstandardized beta sebesar 0,550 dengan signifikan pada 0,099. Nilai unstandardized beta profitabilitas sebesar -0,010 merupakan nilai jalur path p1 dan nilai unstandardized beta kebijakan hutang 0,550 merupakan nilai jalur path p3.

Tabel 4.12

Model summary 2

<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.337 <sup>a</sup>	.114	.048	2.181

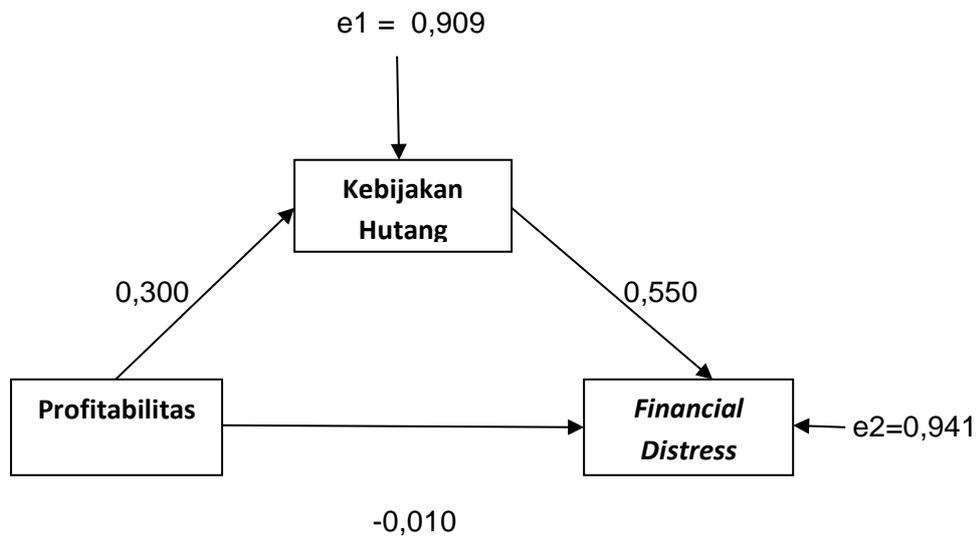
a. Predictors: (Constant), kebijakan hutang, profitabilitas

Berdasarkan tabel 4.12 persamaan 2 dapat dihitung nilai e2 yaitu:

$$e = \sqrt{1 - r^2}$$

$$e = \sqrt{1 - 0,114}$$

$$e2 = 0,941$$



Gambar 4.3

Desain penelitian

Total pengaruh korelasi profitabilitas ke *financial distress* adalah :

a. Pengaruh langsung

$$\text{Profitabilitas ke } \textit{financial distress} = -0,010$$

b. Pengaruh tidak langsung

$$\begin{aligned} \text{Profitabilitas melalui kebijakan hutang ke } \textit{financial distress} = \\ 0,300 \times 0,550 \end{aligned}$$

c. Total pengaruh korelasi profitabilitas ke *financial distress* =

$$-0,010 + (0,300 \times 0,550)$$

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat berpengaruh langsung terhadap *financial distress* sebesar -0,010 dengan signifikan pada  $0,967 > 0,05$  namun profitabilitas dapat berpengaruh

secara tidak langsung melalui kebijakan hutang (sebagai intervening) terhadap *financial distress*.

Besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu  $0,300 \times 0,550 = 0,165$  atau total pengaruh profitabilitas ke *financial distress* yaitu

$$-0,010 + (0,300 \times 0,550) = 0,155.$$

Hasil persamaan Analisis Jalur (*Path Analysis*) sebagai berikut:

$$Z = 2,490 + - 0,300 + 0,909 \quad (1)$$

$$Y = 5,558 + 0,300 + 0,550 + 0,941 \quad (2)$$

$H_4$  diterima  $H_0$  ditolak maka profitabilitas (X) berpengaruh melalui jalur kebijakan hutang (Z) terhadap *financial distress* (Y).

### C. Pembahasan

#### 1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang, yang berarti bahwa tinggi atau rendahnya profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang yaitu Berdasarkan nilai t dan signifikansi dari tabel 4.5 coefficients diperoleh nilai t hitung  $2,412 > t$  tabel  $2,048$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,023 < 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* yaitu Perusahaan dengan prospek yang baik cenderung menghindari penjualan saham dan lebih pada mengusahakan modal baru dengan cara berhutang. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Nuraini Desty N (2015) perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi juga akan

meningkatkan jumlah kebijakan hutang yang tinggi untuk mendapatkan profitabilitas yang lebih tinggi dari tahun ke tahun. Yang dapat disimpulkan dengan mempunyai pendanaan melalui kebijakan hutang yang tinggi juga akan meningkatkan profitabilitas yang tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan diatas, dapat disimpulkan bahwa :

$H_1$  : Profitabilitas (X) berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (Z).

## 2. Pengaruh kebijakan hutang terhadap *financial distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang diproksikan melalui LTDtER yaitu berdasarkan nilai t dan signifikansi dari tabel 4.6 coefficients diperoleh nilai t hitung  $1,893 < t \text{ tabel } 2,048$  signifikansi sebesar  $0,069 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan hutang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Hal ini dapat terjadi karena investor dalam melihat *financial distress* tidak hanya dari tingkat kebijakan hutang yang diproksikan oleh LTDtER saja, namun ada faktor-faktor lain yang dilihat oleh investor dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Verani caroline, Elyzabeth Marpaung dan Derry Pratama (2017). Di mana LTDtER melihat dari hutang jangka panjang suatu perusahaan, dan yang diinginkan investor adalah penutupan kebijakan hutang dengan profitabilitas yang tinggi sehingga memperkecil terjadinya *financial distress*.

Salah satu faktor lain yang bisa dilihat oleh investor yaitu dengan melihat asset yang dimiliki serta laba yang dihasilkan mampu mengatasi kebijakan hutang sehingga tidak membawa perusahaan pada kondisi *financial distress*.

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan diatas, dapat disimpulkan bahwa :

$H_2$  : Kebijakan hutang (Z) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress* (Y).

### 3. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang diproksikan melalui ROE yaitu Berdasarkan nilai t dan signifikansi dari tabel 4.7 coefficients diperoleh nilai t hitung  $0,710 < 2,048$  signifikansi sebesar  $0,484 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

. Hal ini dapat terjadi karena investor dalam melihat *financial distress* tidak hanya dari tingkat profitabilitas yang diproksikan oleh ROE saja, namun ada faktor-faktor lain yang dilihat oleh investor dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Nuraini Desty N (2015). Di mana perusahaan hanya mengukur dari tingkat modal tanpa melihat faktor lain seperti asset yang digunakan untuk biaya operasional sehari-hari sehingga pihak manajemen perusahaan hanya berfokus pada tujuan jangka pendek yang dapat berdampak buruk terhadap masa depan perusahaan.

Investor tentu menginginkan pengembalian dan keuntungan atas saham yang mereka tanamkan, sehingga investor juga memikirkan tentang resikonya. ROE merupakan rasio yang tidak mempertimbangkan resiko. Tinggi rendahnya ROE bukanlah jaminan saham tersebut bisa terus memberikan keuntungan di masa depan.

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan diatas, dapat disimpulkan bahwa :

$H_3$  : Profitabilitas (X) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress* (Y).

4. Pengaruh profitabilitas melalui kebijakan hutang terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian diatas, kebijakan hutang sebagai variabel intervening berpengaruh terhadap *financial distress* pada saat pengungkapan profitabilitas dilakukan oleh perusahaan. pengungkapan profitabilitas melalui kebijakan hutang sebagai variabel intervening dengan hasil analisis jalur menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat berpengaruh langsung terhadap *financial distress*. Nilai sebesar -0,010 dengan signifikan pada  $0,967 > 0,05$  namun profitabilitas dapat berpengaruh secara tidak langsung melalui kebijakan hutang (sebagai intervening) terhadap *financial distress*. Besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu  $0,300 \times 0,550 = 0,165$  atau total pengaruh profitabilitas ke *financial distress* yaitu  $-0,010 + (0,300 \times 0,550) = 0,155$ .

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *Trade off Theory* Konsep trade off dalam balancing theory adalah menyeimbangkan manfaat dan

biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modal sehingga disebut pula sebagai trade off theory (Brigham dan Houston, 2013).

Penelitian ini juga sejalan dengan pendapat Myers dan Brealey (2001) "Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (tax shields) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)". Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (bankruptcy costs) dan biaya keagenan (agency costs) yang meningkat sebagai akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori *Pecking Order Theory (POT)* "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah".

Dari hasil dan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang tinggi jika mempunyai kebijakan hutang yang juga relatif tinggi akan mengarah ke kondisi *financial distress* jika tidak dapat melunasi kebijakan hutang dengan baik.

Maka berdasarkan nilai koefisien pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada pengaruh langsung profitabilitas terhadap *financial distress* dapat disimpulkan bahwa :

$H_4$  : profitabilitas (X) berpengaruh melalui kebijakan hutang (Z) sebagai variabel intervening terhadap financial distress (Y).