

**ANALISIS DETERMINAN *FINANCIAL DISTRESS* PADA
AKTIVITAS PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI
INDONESIA DENGAN KETERGANTUNGAN EKSPOR
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

TESIS



Intelligentia - Dignitas

Andrie Wiyogo

1711822007

**Tesis ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan untuk Memperoleh Gelar
Magister Akuntansi**

PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2026

**AN ANALYSIS OF THE DETERMINANTS OF FINANCIAL
DISTRESS IN THE OPERATIONS OF MINING COMPANIES
IN INDONESIA, WITH EXPORT DEPENDENCE AS A
MODERATING VARIABLE**

THESIS



Intelligentia - Dignitas

Andrie Wiyogo

1711822007

**This thesis was written as one of the requirements for obtaining a Master of
Accounting**

**MASTER PROGRAM IN ACCOUNTING
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
JAKARTA STATE UNIVERSITY**

2026

ABSTRAK

Wiyogo, Andrie. Analisis Determinan Financial Distress pada Aktivitas Perusahaan Pertambangan di Indonesia dengan Ketergantungan Ekspor sebagai Variabel Moderasi. Tesis. Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta. 2026.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh faktor-faktor keuangan internal (likuiditas, leverage, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan) terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024, serta menguji peran ketergantungan ekspor ke Cina sebagai variabel moderasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Metode pengumpulan data menggunakan teknik purposive sampling yang menghasilkan sampel sebanyak 22 perusahaan (88 observasi panel balanced). Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model terpilih Common Effect Model (CEM) berdasarkan hasil pengujian spesifikasi model (Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesehatan keuangan (financial distress). Sementara itu, leverage, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, serta variabel kontrol ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Namun demikian, ketergantungan ekspor terbukti secara signifikan memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap financial distress. Temuan ini menegaskan pentingnya ketersediaan pematangan likuiditas serta kepastian pasar ekspor utama dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan pertambangan dari ancaman kebangkrutan. Temuan ini menegaskan pentingnya ketersediaan bantalan likuiditas (liquidity buffer) serta kepastian pasar ekspor utama dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan pertambangan dari ancaman kebangkrutan.

Kata Kunci: *Financial Distress*, Altman Z-Score, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ketergantungan Ekspor, Perusahaan Pertambangan.

ABSTRACT

Wiyogo, Andrie. 2025. *Determinant Analysis of Financial Distress in Mining Companies Activities in Indonesia with Export Dependence as a Moderating Variable*. Thesis. Master of Accounting Study Program, Faculty of Economics and Business, Universitas Negeri Jakarta.

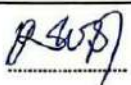
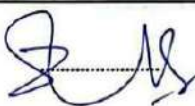
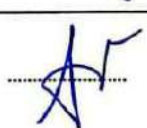
This study aims to analyze and obtain empirical evidence regarding the effects of internal financial factors (liquidity, leverage, profitability, and firm growth) on financial distress, as well as testing the moderating role of export dependence to China and firm size as a control variable. The unit of analysis in this study comprises mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2024 period. The data collection method used a purposive sampling technique, resulting in a sample of 22 companies (88 panel data observations). The data analysis technique applied was panel data regression, with the Common Effect Model (CEM) selected based on model specification tests. The results show that liquidity has a significant positive effect on financial health (financial distress). Meanwhile, leverage, profitability, firm growth, and the control variable firm size do not have a significant effect on financial distress. However, export dependence is proven to significantly moderate and strengthen the effect of profitability on financial distress. The implication of this study highlights the importance for corporate management to maintain an adequate liquidity buffer and optimize core export market security to safeguard mining companies' financial stability against bankruptcy.

Keywords: *Financial Distress, Altman Z-Score, Liquidity, Leverage, Profitability, Export Dependence, Mining Companies.*

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

Penanggungjawab
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Mohamad Rizan, SE., MM
NIP. 197206272006041001

No	Nama	Tanda Tangan	Tanggal
1	Prof. Dr. Rida Prihatni SE, M.Si NIP. 197604252001122002 (Ketua Sidang)		23/7/26
2	Dr. Choirul Anwar, SE., MBA., MAFIS., MCIS., Ak., CA, CPA, CSRS, CSRA NIP. 196910042008011010 (Pembimbing 1)		27/7/26
3	Dr. Etty Gurendrawati, M.Si, Ak NIP. 196803141992032002 (Pembimbing 2)		27/7/26
4	Dr. Muhammad Yusuf, SE, MM NIP. 198906202020121006 (Penguji 1)		27/7/26
5	Adam Zakaria S.E., M.Si., Ph.D., Ak., CA., CFrA., QIA., CRP NIP. 197504212008011011 (Penguji 2)		23/7/26

Nama : Andrie Wiyogo
No. Registrasi : 1711822007
Program Studi : S2 Magister Akuntansi
Tanggal Lulus : 20 Juli 2026

Catatan : - diketik dengan huruf times new roman ukuran 12
- dibuat rangkap lima tanda tangan asli dengan bolpoint warna biru

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Andrie Wiyogo
NIM : 1711822007
Program Studi : Magister Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Perguruan Tinggi : Universitas Negeri Jakarta

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis dengan judul “Analisis Determinan *Financial Distress* pada Aktivitas Perusahaan Pertambangan di Indonesia dengan Ketergantungan Ekspor sebagai Variabel Moderasi”. Tesis tersebut benar-benar karya ilmiah saya sendiri dan bukan merupakan hasil plagiasi dari karya orang lain, baik sebagian maupun seluruhnya. Seluruh sumber informasi yang dikutip dalam penulisan tesis ini telah dinyatakan secara jelas dan benar sesuai dengan kaidah penulisan karya ilmiah. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa tesis ini merupakan hasil plagiasi atau terdapat pelanggaran terhadap etika akademik, maka saya bersedia menerima sanksi akademik sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 4 Agustus 2026

Yang Membuat Pernyataan,



Andrie Wiyogo
NIM. 1711822007



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
PERPUSTAKAAN DAN KEARSIPAN

Jalan Rawamangun Muka Jakarta 13220
Telepon/Faksimili: 021-4894221
Laman: lib.unj.ac.id

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika Universitas Negeri Jakarta, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Andrie Wiyogo
NIM : 1711822007
Fakultas/Prodi : Fakultas Ekonomi dan Bisnis/Magister Akuntansi
Alamat email : andriew980@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan dan Kearsipan Universitas Negeri Jakarta, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah:

☐ Skripsi ☒ Tesis ☐ Disertasi ☐ Lain-lain (.....)
yang berjudul:

ANALISIS DETERMINAN FINANCIAL DISTRESS PADA AKTIVITAS
PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI INDONESIA DENGAN KETERGANTUNGAN
EKSPOR SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan dan Kearsipan Universitas Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (*database*), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 4 Agustus 2026

Penulis

Andrie Wiyogo



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS,
DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Kampus Universitas Negeri Jakarta, Gedung SFD Tower B, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220
Telepon (021) 4721227, Fax: (021) 4706285, Surat Elektronik: fe@unj.ac.id
Laman: fe.unj.ac.id

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama Lengkap : Andrie Wiyogo
No.Reg : 1711822007
Jurusan : Magister Akuntansi
Similarity Score (Turnitin) : 8%

Judul Tesis :
Analisis Determinan *Financial Distress* pada Aktivitas Perusahaan Pertambangan di Indonesia
dengan Ketergantungan Ekspor sebagai Variabel Moderasi

Mengetahui,
Koordinator Program Studi
S2 Magister Akuntansi

Prof. Dr. Rida Prihatni SE., M.Si
NIP. 197604252001122002

Jakarta, 09 Agustus 2026
Mahasiswa,

10000
METERAN
TEMPEL
C2A31A0X114402598
Andrie Wiyogo

LEMBAR PERSEMBAHAN

“Keberhasilan bukan milik orang yang pintar. Keberhasilan adalah milik mereka yang senantiasa berusaha.”

(B.J. Habibie)

Saya meyakini bahwa tuntasnya perjalanan belajar di jenjang Magister ini bukan hanya karena saya berusaha dan menuntut diri pantang putus asa, tapi karena pertolongan dari Allah yang mendekatkan mimpi itu untuk terwujudkan. Orang tua, saudara, dosen, rekan seperjuangan, serta seluruh individu yang terlibat dalam penyelesaian studi ini juga turut memberikan kepercayaan diri bahwa tesis ini akan selesai pada waktu yang tepat.

Terima kasih kepada diri sendiri yang telah berjuang tanpa henti, bertahan di masa-masa sulit, dan terus konsisten hingga menyelesaikan tanggung jawab ini. Dorongan dari lingkungan sekitar tentu sangat berarti, tetapi tekad internal dari diri sendirilah yang menentukan keberhasilan perjalanan ini.

Tidak ada impian yang mustahil bagi siapa saja yang konsisten mengejarnya lewat doa, usaha optimal, dan kepasrahan kepada Allah SWT.

-Andrie Wiyogo-

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan kasih karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian yang berjudul “Analisis Determinan Financial Distress pada Aktivitas Perusahaan Pertambangan di Indonesia dengan Ketergantungan Ekspor sebagai Variabel Moderasi”.

Penelitian ini disusun dalam rangka memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Dalam Penelitian ini penulis banyak menerima dorongan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Mohamad Rizan, M.M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Jakarta
2. Ibu Prof. Dr. Rida Prihatni, SE, M.Si, Selaku Koordinator Program Studi Magister Akuntansi Universitas Negeri Jakarta
3. Bapak Dr. Choirul Anwar, SE., MBA., MAFIS., MCIS., Ak., CA, CPA, CSRS, CSRA dan Ibu Dr. Etty Gurendrawati, M.Si, Ak, selaku dosen pembimbing yang senantiasa memberikan bimbingan, arahan, dan masukan kepada penulis dalam penyelesaian tugas akhir ini;
4. Ibu Prof. Dr. Rida Prihatni, SE, M.Si dan Bapak Dr. Muhammad Yusuf, SE, MM serta Bapak Adam Zakaria S.E, M.Si, Ph.D, Ak, CA, CFA, QIA, CRP selaku dosen Penguji
5. Bapak dan Ibu Dosen beserta staff pegawai Magister khususnya Prodi Magister Akuntansi;
6. Kedua Orangtuaku dan Kakaku Tercinta yang memberikan dukungan dan doa kepada penulis;
7. Teman-Teman Magister Akuntansi Angkatan yang senantiasa berjuang Bersama dan saling memberikan dukungan;

8. Serta Teman – teman & keluarga besar yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, yang selalu memberikan semangat kepada penulis untuk dapat menyelesaikan penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kata sempurna dan memerlukan penyempurnaan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan demi perbaikan dan penyempurnaan tesis ini di masa mendatang.

Akhir kata, semoga tesis ini dapat memberikan manfaat, baik secara akademis maupun praktis, serta menjadi kontribusi positif bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi keuangan.

Jakarta, 4 Agustus 2026

Andrie Wiyogo



Daftar Isi

Daftar Isi	xii
Daftar Gambar	xiv
Daftar Tabel	xv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah	11
1.3 Pertanyaan Penelitian	12
1.4 Tujuan Penelitian	12
1.5 Manfaat Penelitian	13
BAB II	15
TELAAH PUSTAKA	15
2.1. Telaah Teori/Penelitian Terdahulu	15
2.1.1 Trade off-Theory	15
2.1.2 Agency Theory	16
2.1.3 Financial Distress	17
2.1.4 Likuiditas	24
2.1.5 Leverage	27
2.1.6 Profitabilitas	28
2.1.7 Pertumbuhan Perusahaan	32
2.1.8 Ukuran Perusahaan	36
2.1.9 Ketergantungan Ekspor	38
2.2. Perumusan Hipotesis Penelitian	40
2.3. Kerangka Teoritis/Kerangka Konseptual	45
2.3.1 Kerangka Teoritis	45
2.3.2 Kerangka Konseptual	51
BAB III	53
METODE PENELITIAN	53

3.1. Unit Analisis, Populasi, dan Sampel.....	53
3.1.1 Unit Analisis	53
3.1.2 Populasi.....	53
3.1.3 Sampel.....	53
3.2. Teknik Pengumpulan Data	54
3.3. Operasional Variabel Penelitian.....	56
3.3.1 Variabel Terikat.....	56
3.3.2 Variabel Bebas.....	57
3.4. Teknik Analisis Data.....	60
BAB IV	67
HASIL DAN PEMBAHASAN	67
4.1. Deskripsi Data	67
4.2. Hasil.....	84
BAB V	109
KESIMPULAN DAN SARAN	109
5.1. Kesimpulan.....	109
5.2. Implikasi	110
5.3. Keterbatasan Penelitian	112
5.4. Saran	113
DAFTAR PUSTAKA.....	114
DAFTAR LAMPIRAN.....	120

Daftar Gambar

Gambar 1. 1 Perusahaan di Indonesia yang berpotensi de-listing.....	3
Gambar 1. 2 Total Ekspor Negara ASEAN ke Cina.....	4
Gambar 1. 3 Grafik ekspor Indonesia ke Cina beberapa tahun terakhir	6
Gambar 1. 4 Grafik total ekspor Indonesia	7
Gambar 1. 5 Grafik total ekspor Indonesia ke India	7
Gambar 4. 1 Gambar Histogram Financial Distress	69
Gambar 4. 2 Histogram Likuiditas.....	71
Gambar 4. 3 Histogram Leverage	73
Gambar 4. 4 Histogram Profitabilitas	76
Gambar 4. 5 Histogram Pertumbuhan Perusahaan	78
Gambar 4. 6 Histogram Ukuran Perusahaan.....	80
Gambar 4. 7 Histogram Ketergantungan Ekspor	83
Gambar 4. 8 Histogram uji normalitas.....	90



Daftar Tabel

Tabel 3. 1 Kriteria Penentuan Sampel	54
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Deskriptif.....	68
Tabel 4. 2 Distribusi Frekuensi Financial Distress	68
Tabel 4. 3 Distribusi Frekuensi Likuiditas	70
Tabel 4. 4 Distribusi Frekuensi Leverage	72
Tabel 4. 5 Distribusi Frekuensi Profitabilitas	75
Tabel 4. 6 Distribusi Frekuensi Pertumbuhan Perusahaan.....	77
Tabel 4. 7 Distribusi Frekuensi Ukuran Perusahaan	79
Tabel 4. 8 Distribusi Frekuensi Ketergantungan Ekspor	82
Tabel 4. 9 Tabel Common Effect Model	85
Tabel 4. 10 Tabel Fixed Effect Model	86
Tabel 4. 11 Tabel Random Effect Model.....	86
Tabel 4. 12 Tabel Uji Chow.....	88
Tabel 4. 13 Tabel Uji Hausman	88
Tabel 4. 14 Tabel Uji Lagrange Multiplier	89
Tabel 4. 15 Tabel Uji Multikolinearitas	91
Tabel 4. 16 Tabel Uji Heteroskedastisitas	92
Tabel 4. 17 Tabel Uji Auto Korelasi.....	93
Tabel 4. 18 Hasil Uji F.....	94
Tabel 4. 19 Tabel Uji T.....	95
Tabel 4. 20 Tabel Uji Koefisien Determinasi	97