

Pengaruh Rasio Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020 – 2024

Yova Kristiana Filio¹, Lilik Mardiana²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Wijaya Kusuma Surabaya, Surabaya, Indonesia

Article Info	ABSTRAK
Article history: Received Juli 7, 2026 Revised Juli 7, 2026 Accepted Juli 10, 2026 Kata Kunci: Kesulitan Keuangan, Model Grover, Rasio Lancar, Rasio Utang terhadap Ekuitas, Pengembalian Aset Keywords: <i>Financial Distress, Model Grover, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio keuangan (likuiditas, profitabilitas, leverage) dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap kondisi financial distress pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Isu transisi energi global dan fluktuasi harga komoditas menjadi latar belakang penting yang menuntut pengelolaan keuangan yang optimal untuk menghindari risiko kebangkrutan. Riset ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan emiten. Pemilihan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling yang menghasilkan 65 perusahaan dengan total 325 observasi selama lima tahun. Kondisi financial distress sebagai variabel dependen diukur menggunakan Model Grover (G-Score). Sementara itu, variabel independen diproyeksikan melalui Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), serta mekanisme GCG yang diwakili oleh Kepemilikan Institusional (KI) dan Proporsi Komisaris Independen (PKI). Teknik analisis data yang diterapkan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap probabilitas terjadinya financial distress. Secara parsial, Current Ratio (CR) dan Return on Assets (ROA) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pemanfaatan asetnya, maka semakin rendah risiko emiten mengalami kesulitan finansial. Sebaliknya, Debt to Equity Ratio (DER) serta indikator GCG (KI dan PKI) ditemukan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap potensi financial distress emiten energi. Karakteristik sektor energi yang bersifat padat modal (capital-intensive) dan memiliki nilai kolateral aset fisik yang kuat menjadi faktor utama yang membuat porsi utang tidak langsung memicu tekanan keuangan. ABSTRACT <i>This study aims to examine and analyze the effect of financial ratios (liquidity, profitability, leverage) and Good Corporate Governance (GCG) on financial distress in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. The global energy transition and fluctuations in commodity prices serve as an important background, demanding optimal financial management to mitigate bankruptcy risks. This research adopts a quantitative approach using secondary data derived from the annual financial statements of the companies. Sample selection was conducted through a purposive sampling method, yielding 65 companies with a total of 325 observations over five years. Financial distress, as the dependent variable, was measured using the Grover Model (G-Score). Meanwhile, the independent</i>

variables were projected through the Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), as well as GCG mechanisms represented by Institutional Ownership (IO) and the Proportion of Independent Commissioners (PIC). Logistic regression analysis was applied as the data analysis technique. The results demonstrate that, simultaneously, all independent variables exert a significant effect on the probability of financial distress. Partially, the Current Ratio (CR) and Return on Assets (ROA) are proven to have a significant negative effect on financial distress. This indicates that higher levels of liquidity and a company's capability to generate profit from asset utilization significantly reduce the risk of experiencing financial difficulties. Conversely, the Debt to Equity Ratio (DER) and GCG indicators (IO and PIC) were found to have no significant effect on the potential for financial distress in energy companies. The capital-intensive nature of the energy sector, combined with substantial physical asset collateral, constitutes the primary factor why debt levels do not immediately trigger financial pressure.

This is an open access article under the [CC BY](#) license



Corresponding Author:

Yova Kristiana Filio
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Wijaya Kusuma Surabaya,
Surabaya, Indonesia
Email: yovakristiana@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Perusahaan - perusahaan sektor energi di Indonesia tidak hanya berfokus pada sumber energi konvensional seperti minyak, gas, dan batu bara, tetapi juga ikut berperan aktif dalam mendukung target nasional transisi energi dengan cara melakukan diversifikasi usaha, yaitu mengembangkan dan berinvestasi di bidang Energi Baru Terbarukan (EBT). Fokus terhadap pengurangan emisi karbon menjadi salah satu strategi bisnis untuk meningkatkan nilai dan reputasi jangka panjang perusahaan. Namun, langkah diversifikasi ini menghadirkan tantangan sekaligus peluang, khususnya bagi perusahaan yang bergerak di sektor energi fosil. Proses transisi tersebut memerlukan pendanaan besar agar dapat berjalan efektif. Meskipun perusahaan energi umumnya mampu menghasilkan laba tinggi, mereka tetap berisiko menghadapi kesulitan keuangan (*financial distress*) akibat fluktuasi harga komoditas yang tidak menentu serta pengelolaan keuangan yang kurang optimal.

Berdasarkan data terdapat grafik yang menampilkan rata-rata pertumbuhan penjualan sektor energi yang terdaftar di BEI selama 5 tahun yaitu 2019-2023 cenderung mengalami peningkatan dan penurunan. Di tahun 2020 menunjukkan bahwa sektor energi mengalami penurunan penjualan yang sangat tajam sebesar -0,03% dikarenakan sedang terjadi pandemi *covid-19* yang menjadikan sebagian besar sektor industri mengalami penurunan pada penjualannya. Sedangkan, di tahun 2021 mengalami peningkatan penjualan sebesar 0,39% dan tahun 2022 mengalami peningkatan yang cukup tinggi sebesar 1,15% yang dikarenakan masih dalam tahap pemulihan pasca pandemi. Namun di tahun 2023 mengalami penurunan yang cukup drastis yaitu sebesar 0,24%. Hal itu dapat mengindikasikan bahwa perusahaan dalam mempertahankan usahanya kurang baik karena penjualan produk yang dihasilkan semakin sedikit. Meskipun terjadi kenaikan yang terjadi pada tahun 2021 dan 2022 tidak mempengaruhi pendapatan yang signifikan. Jika penurunan pada penjualan dibiarkan, maka dapat berdampak pada semakin besar potensi untuk mengalami kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan dan berakibat kebangkrutan.

Berdasarkan data, terlihat bahwa pembangkit listrik batubara mengalami fluktuasi peningkatan dan penurunan selama periode tahun 2014 - 2024. Sementara itu, pembangkit listrik dari energi baru terbarukan secara konsisten menunjukkan peningkatan sejak tahun 2014 dan diproyeksikan akan terus mengalami peningkatan hingga tahun 2027.

Meningkatnya permintaan energi global, dipicu oleh lonjakan konsumsi listrik khususnya di negara-negara berkembang yang tengah melakukan elektrifikasi. Hal ini mendorong Indonesia untuk mengambil langkah strategis dalam memperkuat keamanan energi nasional melalui diversifikasi bauran energi, guna memenuhi permintaan yang terus tumbuh sekaligus mengurangi ketergantungan terhadap bahan bakar fosil. Diversifikasi energi terbarukan yang dilakukan pemerintah Indonesia tidak hanya bertujuan untuk memenuhi cadangan energi nasional, tetapi juga merupakan salah satu langkah strategis yang dilakukan Indonesia guna meraih tujuan berkelanjutan (*sustainable development goals*). Salah satu upaya yang sudah dilaksanakan pemerintah Indonesia yaitu menetapkan target penurunan emisi karbon dari gas rumah kaca. Selain pemerintah, seluruh perusahaan di sektor energi Indonesia juga ikut andil dalam mewujudkan target tersebut dengan cara melakukan diversifikasi bisnis pada energi baru terbarukan (EBT). Perhatian akan emisi karbon merupakan salah satu strategi bisnis dalam meningkatkan nilai dan reputasi jangka panjang bagi perusahaan itu sendiri. Namun, menjadi sebuah tantangan dan juga peluang bagi perusahaan di sektor energi dalam melakukan diversifikasi bisnis, terutama sektor energi fosil. Dalam prosesnya, diperlukan pendanaan yang besar guna mendukung upaya diversifikasi dan transisi energi secara efektif. Meskipun perusahaan di sektor energi mampu dalam mencetak laba yang tinggi, namun juga memiliki potensi kesulitan keuangan (*financial distress*), akibat dari fluktuasi harga komoditas yang tidak bisa diprediksi serta pengelolaan keuangan yang kurang baik. Kesulitan keuangan merupakan kondisi di mana sebuah bisnis tidak dapat lagi membayar komitmen utangnya.

Financial distress atau kesulitan keuangan pada suatu perusahaan dapat diidentifikasi melalui tanda-tanda awal tertentu, salah satunya adalah penurunan volume penjualan dan tingkat profitabilitas. Penurunan volume penjualan menunjukkan bahwa permintaan terhadap produk atau jasa perusahaan menurun, yang berarti pendapatan perusahaan juga menurun. Penurunan tingkat profitabilitas berarti kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan usahanya semakin berkurang [1].

Menurut [2], *financial distress* adalah suatu kondisi ketika perusahaan berada pada tahap kesulitan keuangan sebelum mengalami kebangkrutan. Kondisi ini menggambarkan situasi di mana perusahaan mulai mengalami penurunan kinerja keuangan, ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, serta penurunan kemampuan dalam menghasilkan laba. *Financial distress* bukanlah kebangkrutan itu sendiri, melainkan tahap awal dari memburuknya kondisi keuangan perusahaan, yang ditandai dengan menurunnya profitabilitas, kesulitan arus kas, serta ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban keuangan secara tepat waktu.

Apabila kondisi tersebut terus berlanjut tanpa perbaikan, maka kinerja keuangan yang memburuk secara konsisten akan memperbesar kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Kinerja keuangan perusahaan di sektor energi dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas, yang berdampak langsung terhadap indikator profitabilitas dan risiko keuangan, contohnya *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). ROA dipergunakan dalam mengidentifikasi efisiensi perusahaan untuk melakukan pengelolaan asetnya dalam memperoleh laba, sedangkan DER menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang asalnya dari utang diperbandingkan dengan ekuitas. Dalam diversifikasi bisnis perusahaan di sektor energi memerlukan modal besar, sehingga tingkat DER yang tinggi seringkali ditemukan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu melakukan pengelolaan keuangan dengan baik guna mengurangi risiko terjadinya *financial distress*.

Selain itu, kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dapat dikurangi dengan melakukan pengawasan internal maupun eksternal. Apabila mekanisme tata kelola perusahaan yang baik diterapkan, maka pihak manajemen secara mandiri bertindak secara tepat dan objektif untuk

melindungi kepentingan stakeholders perusahaan [3]. Pengimplementasian *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi faktor penting dalam menjaga transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor dalam penanaman modal. Komisaris independen dan kepemilikan institusional menjadi indikator yang mencerminkan pengawasan internal dan eksternal perusahaan. Dengan adanya kedua indikator ini, diharapkan supaya perusahaan dapat lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan strategis untuk mencegah risiko terjadinya *financial distress*.

Untuk mengetahui dan mencegah adanya potensi *financial distress* (kesulitan keuangan) pada perusahaan, maka rasio keuangan diperlukan sebagai alat analisis keuangan. Rasio keuangan berfungsi sebagai indikator pada analisis keuangan yang digunakan perusahaan untuk mengetahui kondisi kesehatan keuangannya yang didasarkan oleh perbandingan data pada pos-pos laporan keuangan. Riset ini memakai rasio keuangan likuiditas, profitabilitas, dan leverage. Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengindikasikan kemampuan pada suatu entitas untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, atau menunjukkan kemampuan entitas dalam membiayai serta melunasi kewajibannya ketika ditagih [4]. Untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan digunakan rasio likuiditas yang mana rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, maka dalam riset ini menggunakan indikator *Current Ratio*.

Rasio profitabilitas ialah rasio yang dipakai dalam mengukur seberapa besar kesanggupan suatu entitas untuk menghasilkan profit selama periode tertentu [4]. Untuk mengukur kemampuan entitas dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya, maka dalam riset ini menggunakan indikator *Return on Assets*. Selain kedua rasio tersebut, terdapat juga rasio leverage. Rasio leverage dipakai untuk mengukur besarnya sebuah perusahaan dibiayai oleh utangnya [5]. Untuk mengukur perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha, maka riset ini menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio*.

Kemudian gejala *financial distress* juga dapat dilihat dari sejumlah masalah pada emiten yang *delisting* dari BEI. *Delisting* ialah proses pengeluaran atau penghapusan saham dari daftar perdagangan bursa efek akibat kemerosotan standar perusahaan dan kriteria pencatatan yang tidak terpenuhi. Pada tahun 2019-2023 terdapat beberapa emiten dari sektor energi yang *delisting* di BEI yaitu tahun 2019 terdapat 2 perusahaan, dan tahun 2020 terdapat 2 perusahaan. Perusahaan - perusahaan tersebut mengalami *delisting* akibat penurunan kinerja yang mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan dalam mendistribusikan sebagian keuntungannya pada pihak investor.

2. METODE

2.1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif karena data terdiri dari angka serta analisis statistik. Menurut Sugiyono [6] memberikan penjelasan tentang metodologi penelitian kuantitatif, yang berbasis pada filsafat positivisme, dan digunakan untuk menyelidiki populasi atau sampel tertentu. Metode ini digunakan untuk mengumpulkan data menggunakan instrumen penelitian dan kemudian menganalisis data secara kuantitatif atau statistik untuk mengevaluasi perumusan yang telah ditetapkan. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* dan teknik pengumpulan data yang dipakai dalam penelitian ini yaitu dokumentasi dan teknik studi pustaka.

2.2 Populasi dan Sampel Penelitian

2.2.1 Populasi

Sugiyono [6] memberikan penjelasan bahwa populasi adalah area generalisasi yang terdiri dari subjek atau obyek yang memiliki kuantitas dan fitur tertentu yang diharapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian diambil kesimpulan. Dalam penelitian ini, populasi adalah perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024 berjumlah 89 perusahaan. Karena masih

minimnya penelitian yang dilakukan pada perusahaan energi dan fenomena yang ada didalam penelitian ini terkait pada perusahaan energi yang mengalami kesulitan keuangan atau kondisi *financial distress*.

2.2.2 Sampel

Jumlah dan karakteristik populasi terdiri dari sampel. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang ditetapkan berdasarkan pertimbangan atau standar tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020-2024
2. Perusahaan sektor energi yang *delisting* periode 2020-2024
3. Perusahaan sektor energi yang perdagangan sahamnya diberhentikan sementara (*suspend*) di BEI selama periode 2020-2024
4. Perusahaan sektor energi yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara konsisten pada periode 2020-2024

Berdasarkan kriteria tersebut, didapatkan sampel sebanyak 65 perusahaan

2.3 Identifikasi Variabel

2.3.1 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi dan menyebabkan perubahan pada variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini adalah *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Return on Assets* (X3), dan *Good Corporate Governance* (X4)

2.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel hasil yang diukur dalam penelitian, yang nilainya dipengaruhi oleh perubahan pada variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Financial Distress* (Y)

2.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen atau variabel terikat dapat dipengaruhi atau sebagai suatu akibat yang dipengaruhi oleh timbulnya variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu *financial distress*. Sedangkan, variabel independen yaitu variabel yang bisa memengaruhi ataupun membuat terjadinya sebuah perubahan. Variabel independen pada penelitian ini yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Good Corporate Governance*.

2.5 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Situs perusahaan - perusahaan dalam industri energi, situs Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id, dan situs lain yang diperlukan untuk menyediakan informasi yang digunakan dalam penelitian ini.

2.6 Prosedur Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, data diambil dari laporan keuangan perusahaan yang dapat diperoleh dari situs perusahaan di sektor energi dan Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui link www.idx.co.id. Kemudian melakukan penelitian literatur, yaitu mengumpulkan informasi yang relevan, seperti literatur, artikel, jurnal, dan media lainnya.

2.7 Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dibagi kedalam dua tahap. Data yang dikumpulkan dan diolah dalam penelitian ini kemudian dianalisis dengan menggunakan dua metode statistik, yaitu statistik deskriptif dan statistik induktif (uji hipotesis).

2.7.1 Statististik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk menggambarkan dan merangkum data penelitian. Data yang akan dianalisis adalah gambaran perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Dengan statistik deskriptif ini akan diketahui nilai rata-rata (*mean*), distribusi frekuensi, nilai minimum dan maksimum serta deviasi standar. Data yang diteliti akan dikelompokkan ke dalam dua kategori yaitu perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non-distress*.

2.7.2 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistic (*logistic regression*) karena memiliki satu variabel dependen (terikat) yang non metric (nominal) serta memiliki variabel independen (bebas) lebih dari satu. Teknik analisis ini tidak lagi memerlukan uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya. Regresi logistic tidak memiliki asumsi normalitas atas variabel independen yang digunakan dalam model, artinya variabel penjelasnya tidak harus memiliki distribusi normal. Regresi logistic mengabaikan heteroscedacity, artinya variabel dependen tidak memerlukan homoscedacity untuk masing-masing variabel independen. Karakteristik dari variabel dependen yang bersifat dichotomous dalam penelitian ini mendukung digunakannya analisis regresi logistic yaitu *financial distress* atau *nondistress*. Model regresi logistic yang digunakan adalah untuk menguji apakah variabel-variabel independen mempengaruhi kondisi *financial distress*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	325	.04	16.51	2.1121	2.15524
DER	325	-125.89	64.61	1.0464	8.95622
ROA	325	-.62	.62	.0678	.14102
KI	325	.00	100.00	62.8581	25.08710
PKI	325	.00	.80	.3985	.14274
Valid N (listwise)	325				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif terhadap 325 data yang berasal dari 65 perusahaan selama periode 2020 - 2024, diperoleh gambaran karakteristik variabel penelitian. Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,1121 dengan nilai minimum 0,04 dan maksimum 16,51. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki rata-rata sebesar 1,0464 dengan nilai minimum -125,89 dan maksimum 64,61. Nilai rata-rata DER sebesar 1,0464 menunjukkan bahwa perusahaan sampel secara umum memiliki ketergantungan yang besar terhadap utang sebagai sumber pendanaan utamanya, di mana proporsi utang telah melewati total ekuitas yang dimiliki.

Variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0678 atau 6,78%, dengan nilai minimum -0,62 dan maksimum 0,62. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel secara

umum mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, meskipun terdapat perusahaan yang mengalami kerugian.

Variabel *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan melalui dua mekanisme pengawasan yaitu Kepemilikan Institusional dan Proporsi Komisaris Independen. Variabel Kepemilikan Institusional (KI) memiliki rata-rata sebesar 62,86%, dengan nilai minimum 0% dan maksimum 100%. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar saham perusahaan dimiliki oleh investor institusional. Variabel Proporsi Komisaris Independen (PKI) memiliki nilai rata-rata sebesar 39,85%, dengan nilai minimum 0% dan maksimum 80%. Rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel telah memenuhi ketentuan minimum komisaris independen yang ditetapkan regulator.

Tabel 2. Hasil Statististik Deskriptif *Financial Distress*
FD

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Non-financial Distress	284	87.4	87.4	87.4
Financial Distress	41	12.6	12.6	100.0
Total	325	100.0	100.0	

Berdasarkan distribusi *Financial Distress* (FD), terdapat 284 data (87,4%) yang termasuk kategori *non-financial distress* dan 41 data (12,6%) yang termasuk kategori *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel berada dalam kondisi keuangan yang sehat selama periode penelitian.

3.2 Analisis Regresi Logistik

Analisis statistik data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Analisis regresi logistik memiliki empat pengujian model yaitu, Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*), Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*), Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*), dan Matriks Klasifikasi (*Classification Table*). Pengujian model berdasarkan data yang akan disajikan menggunakan alat pengolahan data Microsoft excel dan Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) Versi 25.0.

3.2.1 Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit Test)

Untuk menilai keseluruhan model (Overall Model Fit) ditunjukkan dengan Log Likelihood Value (nilai -2LL), yaitu dengan cara membandingkan antara nilai -2LL pada awal dengan nilai -2LL pada akhir. Pengujiannya dilakukan dengan melihat selisih antara nilai -2 Log likelihood awal dengan nilai -2 Log likelihood akhir. Apabila nilai -2 Log likelihood awal lebih besar dari nilai -2 Log likelihood akhir, maka terjadi penurunan hasil. Penurunan nilai -2 Log likelihood menunjukkan model regresi yang semakin baik [7].

Tabel 3. Hasil Uji Overall Model Fit Test
Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients					
		Constant	CR	DER	ROA	KI	PKI
Step 1 1	203.609	-.620	-.115	.018	-3.601	-.006	-.130
2	151.301	-.417	-.320	.034	-8.477	-.009	-.237
3	118.432	.227	-.791	.033	-15.115	-.010	-.542
4	100.451	1.151	-1.449	.029	-23.126	-.012	-.953
5	94.712	1.971	-2.042	.028	-30.253	-.016	-1.325

6	93.913	2.398	-2.362	.027	-33.993	-.018	-1.499
7	93.891	2.479	-2.426	.027	-34.716	-.019	-1.527
8	93.891	2.481	-2.428	.027	-34.739	-.019	-1.528
9	93.891	2.481	-2.428	.027	-34.739	-.019	-1.528

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 246.356

d. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than .001.

Berdasarkan Tabel 3, nilai -2 Log likelihood awal adalah sebesar 203,609. Kemudian setelah dimasukkan variabel independennya nilai -2 Log likelihood akhir adalah sebesar 93,891. Hal ini menunjukkan adanya penurunan nilai -2 Log likelihood. Penurunan nilai -2 Log likelihood ini menunjukkan model regresi yang baik atau model yang dihipotesiskan fit (layak) dengan data.

3.2.2 Uji Kelayakan Model Regresi (Goodness of Fit Test)

Pengujian kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* yang diukur dengan nilai Chi-Square. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menguji hipotesis nol (H_0) bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model, yang berarti tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit [7]. Jika hasil uji Hosmer and Lemeshow menunjukkan nilai probabilitas (P-value atau nilai signifikansi) $< 0,05$, hal ini berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya, sehingga model tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya, jika uji Hosmer and Lemeshow menunjukkan nilai probabilitas (P-value atau nilai signifikansi) $> 0,05$, hal ini berarti bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan data, sehingga dapat dikatakan model layak (fit) dan dapat digunakan untuk memprediksi nilai observasinya.

Tabel 4. Hasil Uji Goodness of Fit Test

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	9.349	8	.314

Pada Tabel 4., hasil uji kelayakan model regresi diperoleh nilai Chi-square adalah 9,349 dan nilai signifikansinya sebesar 0,314, sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima. Nilai signifikansi $> 0,05$ menunjukkan bahwa model regresi yang terbentuk mampu memprediksi nilai observasi dengan baik dan cocok dengan data observasinya, sehingga model regresi yang dipergunakan dalam penelitian ini layak dipakai untuk analisis selanjutnya, hal ini karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

3.2.3 Koefisien Determinasi

Variabilitas dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen diukur menggunakan koefisien determinasi yang diproyeksikan melalui nilai *Nagelkerke R Square*. Nilai *Nagelkerke R Square* disajikan dalam bentuk proporsi desimal yang dapat dikonversikan ke dalam bentuk persentase guna mempermudah proses interpretasi serta penarikan kesimpulan [7].

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	93.891 ^a	.374	.705

a. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than .001.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada model regresi logistik, diperoleh nilai Cox & Snell R Square sebesar 0,374 dan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,705. Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,705 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Kepemilikan Institusional (KI), dan Proporsi Komisaris Independen (PKI) dalam menjelaskan variasi *Financial Distress* (FD) adalah sebesar 70,5%. Sementara itu, sisanya sebesar 29,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam analisis. Dengan demikian, variasi dari lima variabel independen, yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Komisaris Independen yang digunakan memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan kondisi *financial distress* pada perusahaan sampel selama periode 2020 - 2024.

3.2.4 Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi digunakan untuk menilai ketepatan daya prediksi dari model regresi logistik yang telah dibentuk. Melalui tabel klasifikasi ini, dapat diketahui tingkat akurasi model dalam mengklasifikasikan objek penelitian ke dalam dua kategori biner, yaitu perusahaan dalam kondisi *non-financial distress* (0) dan perusahaan dalam kondisi *financial distress* (1) berdasarkan kesesuaian antara nilai observasi riil dengan nilai yang diprediksi oleh model.

Tabel 6. Hasil Uji Tabel Klasifikasi
Classification Table^a

	Observed	Predicted		
		FD		Percentage Correct
		Non-financial Distress	Financial Distress	
Step 1 FD	Non-financial Distress	277	7	97.5
	Financial Distress	16	25	61.0
	Overall Percentage			92.9

a. The cut value is .500

Berdasarkan hasil Tabel Klasifikasi, model regresi logistik mampu mengklasifikasikan kondisi *Financial Distress* (FD) dengan tingkat akurasi yang tinggi. Dari 284 data yang termasuk kategori *Non-Financial Distress*, sebanyak 277 data berhasil diprediksi dengan benar dan 7 data diprediksi salah, sehingga tingkat ketepatan klasifikasi untuk kategori ini mencapai 97,5%. Sementara itu, dari 41 data yang termasuk kategori *Financial Distress*, sebanyak 25 data berhasil diprediksi dengan benar dan 16 data diprediksi sebagai *Non-Financial Distress*. Dengan demikian, tingkat ketepatan klasifikasi untuk kategori *Financial Distress* adalah sebesar 61,0%. Secara keseluruhan, model memiliki akurasi klasifikasi sebesar 92,9%, yang menunjukkan bahwa model mampu memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan dengan sangat baik. Tingginya nilai akurasi ini mengindikasikan bahwa variabel

Current Ratio (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Kepemilikan Institusional (KI), dan Proporsi Komisaris Independen (PKI) cukup efektif dalam membedakan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* selama periode penelitian 2020 - 2024.

3.3 Hasil Pengujian Hipotesis

3.3.1 Analisis Model Regresi Logistik

Tabel 7. Hasil Regresi Logistik
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a CR	-2.428	.518	21.976	1	.000	.088
DER	.027	.026	1.075	1	.300	1.028
ROA	-34.739	6.254	30.850	1	.000	.000
KI	-.019	.011	3.098	1	.078	.982
PKI	-1.528	1.805	.717	1	.397	.217
Constant	2.481	1.180	4.419	1	.036	11.956

a. Variable(s) entered on step 1: CR, DER, ROA, KI, PKI.

Berdasarkan tabel yang merupakan hasil analisis dari regresi logistik dapat dirumuskan persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$FD = 2,481 - 2.428 CR + 0,027 DER - 34,739 ROA - 0,019 KI - 1,528 PKI + e$$

Berdasarkan persamaan regresi logistik tersebut, pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *Financial Distress* (FD) dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta (α) sebesar 2,481, artinya apabila variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Kepemilikan Institusional (KI), dan Proporsi Komisaris Independen (PKI) dianggap tetap atau bernilai nol, maka nilai logit *Financial Distress* sebesar 2,481.
- Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien negatif sebesar -2,428, artinya setiap kenaikan satu satuan CR dengan asumsi variabel lain tetap, akan menurunkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress* sebesar 2,428. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
- Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,027, artinya setiap kenaikan satu satuan DER dengan asumsi variabel lain tetap, akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress* sebesar 0,027. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang dibandingkan modal sendiri, maka semakin besar risiko perusahaan mengalami *financial distress*.
- Variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai koefisien negatif sebesar -34,739, artinya setiap kenaikan satu satuan ROA dengan asumsi variabel lain tetap, akan menurunkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress* sebesar 34,739. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
- Variabel Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,019, artinya setiap kenaikan satu satuan KI dengan asumsi variabel lain tetap, akan menurunkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress* sebesar 0,019. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh institusi, maka pengawasan terhadap manajemen cenderung semakin baik. Keberadaan

investor institusi dapat membantu mengawasi manajemen perusahaan energi agar bekerja lebih efisien sehingga dapat mengurangi risiko *financial distress*.

- f) Variabel Proporsi Komisaris Independen (PKI) memiliki nilai koefisien negatif sebesar -1,528, artinya setiap kenaikan satu satuan PKI dengan asumsi variabel lain tetap, akan menurunkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress* sebesar 1,528. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen dalam perusahaan, maka fungsi pengawasan terhadap manajemen semakin efektif sehingga dapat mengurangi potensi terjadinya *financial distress*.

3.3.2 Uji Simultan (Omnibus Tests of Model Coefficients)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	152.465	5	.000
	Block	152.465	5	.000
	Model	152.465	5	.000

Berdasarkan hasil *Omnibus Tests of Model Coefficients*, diperoleh nilai Chi-Square sebesar 152,465 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 dan df 5. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi logistik yang dibangun layak digunakan untuk analisis. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Kepemilikan Institusional (KI), dan Proporsi Komisaris Independen (PKI) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (FD).

3.3.3 Uji Parsial (Uji Wald)

Tabel 9. Hasil Uji Parsial
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a CR	-2.428	.518	21.976	1	.000	.088
DER	.027	.026	1.075	1	.300	1.028
ROA	-34.739	6.254	30.850	1	.000	.000
KI	-.019	.011	3.098	1	.078	.982
PKI	-1.528	1.805	.717	1	.397	.217
Constant	2.481	1.180	4.419	1	.036	11.956

a. Variable(s) entered on step 1: CR, DER, ROA, KI, PKI.

Berdasarkan hasil Uji *Wald* pada tabel Variables in the Equation, pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *Financial Distress* (FD) dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -2,428 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa CR berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan demikian, Hal diterima.

- b) Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,027 dengan nilai signifikansi sebesar 0,300. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,300 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, Ha2 ditolak.
- c) Variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -34,739 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan demikian, Ha3 diterima.
- d) Variabel Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,019 dengan nilai signifikansi sebesar 0,078. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,078 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa KI tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, Ha4 ditolak.
- e) Variabel Proporsi Komisaris Independen (PKI) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1,528 dengan nilai signifikansi sebesar 0,397. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,397 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa PKI tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, Ha4 ditolak.

Secara parsial, hanya variabel *Current Ratio* (CR) dan *Return on Assets* (ROA) yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER), Kepemilikan Institusional (KI), dan Proporsi Komisaris Independen (PKI) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

4. KESIMPULAN

Rasio Likuiditas yang diproyeksikan melalui *Current Ratio* (CR) terbukti memiliki pengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress* pada perusahaan energi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar, maka semakin kecil risiko perusahaan tersebut untuk mengalami kondisi kesulitan keuangan.

Rasio Leverage yang diproyeksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap probabilitas terjadinya *financial distress* pada perusahaan energi. Temuan ini mengindikasikan bahwa besar atau kecilnya proporsi pendanaan yang bersumber dari utang bukan merupakan faktor penentu utama yang memicu kesulitan keuangan bagi emiten sektor energi, mengingat industri ini bersifat padat modal (*capital-intensive*) yang didukung oleh kepemilikan aset tetap dan nilai cadangan komoditas yang masif sebagai kolateral kuat.

Rasio Profitabilitas yang diproyeksikan melalui *Return on Assets* (ROA) terbukti memiliki pengaruh terhadap probabilitas terjadinya *financial distress* pada perusahaan energi. Berdasarkan hasil pengujian dengan Metode Grover, profitabilitas merupakan variabel penentu utama (*key determinant*), di mana semakin tinggi efisiensi perusahaan dalam mengelola total asetnya untuk menghasilkan laba bersih, maka akan semakin rendah risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) eksternal yang diproyeksikan melalui Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap probabilitas terjadinya *financial distress* pada perusahaan energi. Hal ini menandakan bahwa porsi kepemilikan saham oleh institusi cenderung bersifat pasif (*quiet life hypothesis*) atau berorientasi pada keuntungan jangka pendek (*capital gain*) dari fluktuasi harga komoditas global, sehingga fungsi pengawasan (*monitoring mechanism*) yang dijalankan belum optimal dalam mitigasi risiko finansial.

Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) internal yang diproyeksikan melalui Proporsi Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap probabilitas terjadinya *financial distress* pada perusahaan energi. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen di

dalam dewan komisaris cenderung baru sebatas pemenuhan regulasi administratif dan kepatuhan formalitas.

Secara simultan, variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap probabilitas terjadinya *financial distress* pada perusahaan energi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Hal ini membuktikan bahwa kombinasi dari indikator kinerja keuangan dan struktur tata kelola perusahaan secara kolektif membentuk satu kesatuan informasi yang valid dan relevan bagi pemangku kepentingan dalam mendeteksi gejala kesulitan keuangan.

REFERENSI

- [1] Febriana, S. K., & Wahidahwati, W. (2018). Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Zmijewski, Ohlson, dan Grover dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(9), 1–22.
- [2] Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Lq45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 8(2), 195–204. <https://doi.org/10.55601/jwem.v8i2.564>
- [3] Usman, S. N., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Kolaboratif Sains*, 5(7), 406–413. <https://doi.org/10.56338/jks.v5i7.2593>
- [4] Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- [5] Rahma, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 3(3), 253–266. <https://doi.org/10.32493/JABI.v3i3.y2020.p253-266>
- [6] Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- [7] Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [8] Adinda, A. R., & Musdholifah. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Corporate Governance, dan Makroekonomi terhadap Financial Distress pada Perusahaan yang Terdaftar di Indonesia Stock Exchange Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 8(2), 532–548.
- [9] Curry, K., & Banjarnahor, E. (2018). Financial Distress pada Perusahaan Sektor Properti Go Public di Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 207–221. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.2722>
- [10] Isabella, C. Y., Yovita, L., Subagyo, H., & Zaretta, B. (2025). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Energi di BEI: Pendekatan Model Grover. *MANAJEMEN*, 5(1), 319–342. <https://doi.org/10.51903/manajemen.v5i1.97>