MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 10 Tahun 2026

PENGARUH PROFITABILITAS (ROA), SOLVABILITAS (DER), PROPORSI KOMISARIS INDEPENDEN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

(Studi Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024)

Vika Mutika Suri[1], Rusmianto[2], Nurmala[3]
Program Studi Akuntansi Perpajakan, Jurusan Ekonomi dan Bisnis,
Politeknik Negeri Lampung
vikamutikasuri220@gmail.com, rusmianto@polinela.ac.id, nurmala@polinela.ac.id

Abstract

This study examines the effect of profitability, solvency, the proportion of independent commissioners, and institutional ownership on financial distress in energy-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021-2024. The research uses secondary data from annual financial reports. The sample was selected through purposive sampling and consisted of 56 companies, producing 224 firm-year observations. Financial distress was measured using the modified Altman Z-Score 1995, while profitability and solvency were measured by Return on Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER). The data were analyzed using multiple linear regression with IBM SPSS version 26. After outlier screening and Cochrane-Orcutt transformation, the final analysis used 200 observations. The results indicate that ROA and DER significantly affect the Altman Z-Score. ROA has a negative coefficient, indicating that higher profitability is associated with better financial health and lower distress risk. DER has a positive coefficient, indicating that higher leverage is associated with lower financial health and higher distress risk. The proportion of independent commissioners and institutional ownership do not have significant partial effects. Simultaneously, all four independent variables significantly explain financial distress.

Keywords: profitability, solvency, independent commissioners, institutional ownership, financial distress.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling dan terdiri atas 56 perusahaan dengan 224 observasi perusahaan-tahun. Financial distress diukur menggunakan Altman Z-Score modifikasi 1995, sedangkan profitabilitas dan solvabilitas masing-masing diukur menggunakan Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER). Data dianalisis dengan regresi linear berganda menggunakan IBM SPSS versi 26. Setelah proses identifikasi outlier dan transformasi Cochrane–Orcutt, analisis akhir menggunakan 200 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai Altman Z-Score. ROA berpengaruh negatif, yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi berkaitan dengan kondisi keuangan yang lebih sehat dan risiko financial distress yang lebih rendah. DER berpengaruh positif, yang menunjukkan bahwa leverage yang lebih tinggi berkaitan dengan kondisi keuangan yang lebih buruk dan risiko financial distress yang lebih tinggi.

Article history
Received: September 2026
Reviewed: September 2026
Published: September 2026

Plagirism checker no 80
Copyright : author
Publish by : musytari

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

ISSN : 3025-9495

Proporsi komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Secara simultan, keempat variabel independen berpengaruh signifikan terhadap financial distress.
Kata Kunci: ***profitabilitas***, ***solvabilitas***, ***komisaris independen***, ***kepemilikan institusional***, ***financial distress***.

1. Pendahuluan

Sektor energi merupakan sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi, penerimaan negara, dan stabilitas aktivitas industri. Karakteristik sektor ini padat modal serta bergantung pada harga energi global. Oleh sebab itu, perubahan harga komoditas, suku bunga, kondisi ekonomi global, dan transisi energi dapat memengaruhi kinerja serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya [11] [15].

Periode 2021–2022 ditandai dengan pemulihan ekonomi dan kenaikan harga batu bara yang mendorong peningkatan laba perusahaan energi. Sebaliknya, pada 2023–2024 terjadi normalisasi harga energi dan peningkatan tekanan pendanaan. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa laba tinggi dalam satu periode belum tentu mencerminkan stabilitas keuangan jangka panjang. Perusahaan tetap dapat menghadapi financial distress apabila profitabilitas melemah, utang meningkat, atau arus kas tidak cukup untuk memenuhi kewajiban.

Financial distress merupakan kondisi penurunan kesehatan keuangan sebelum kebangkrutan. Deteksi dini penting bagi manajemen, investor, dan kreditor karena memberikan dasar untuk mengevaluasi risiko keberlangsungan usaha. Rasio profitabilitas dan solvabilitas mencerminkan kondisi keuangan internal, sedangkan mekanisme tata kelola seperti komisaris independen dan kepemilikan institusional diharapkan memperkuat pengawasan terhadap manajemen [5] [13].

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten. ROA dan DER ditemukan berpengaruh dalam sebagian penelitian, tetapi tidak berpengaruh dalam penelitian lain. Inkonsistensi juga terdapat pada pengaruh komisaris independen dan kepemilikan institusional. Selain itu, penelitian yang secara khusus menguji keempat variabel tersebut pada perusahaan sektor energi Indonesia selama periode perubahan harga energi 2021–2024 masih terbatas [8] [12] [3].

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh ROA, DER, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Kontribusi penelitian terletak pada penggabungan indikator kinerja keuangan dan mekanisme tata kelola dalam konteks sektor energi yang memiliki risiko pasar dan kebutuhan modal relatif tinggi.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Teori Keagenan dan Teori Sinyal

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Perbedaan kepentingan serta ketidakseimbangan informasi dapat mendorong keputusan yang tidak sepenuhnya sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Komisaris independen dan kepemilikan institusional dipandang sebagai mekanisme pengawasan untuk mengurangi konflik tersebut [1].

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi keuangan yang disampaikan perusahaan menjadi sinyal bagi investor dan kreditor dalam menilai kinerja serta prospek perusahaan. ROA yang tinggi dapat menjadi sinyal positif, sedangkan DER yang tinggi dapat menjadi sinyal risiko

keuangan. Nilai Z-Score yang rendah juga dapat menjadi sinyal memburuknya kondisi keuangan [12].

2.2 Financial Distress

Financial distress diukur menggunakan Altman Z-Score modifikasi 1995. Model ini terdiri atas rasio modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, EBIT terhadap total aset, dan nilai buku ekuitas terhadap total liabilitas. Rumus yang digunakan adalah:

$$Z = 6{,}56X_1 + 3{,}26X_2 + 6{,}72X_3 + 1{,}05X_4$$

Nilai Z < 1,1 menunjukkan financial distress, nilai 1,1–2,6 menunjukkan grey area, dan nilai > 2,6 menunjukkan kondisi non-distress. Dalam analisis regresi, Z-Score diperlakukan sebagai variabel kontinu. Oleh karena itu, nilai yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih sehat.

2.3 Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya [5]. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yaitu rasio laba setelah bunga dan pajak terhadap total aset. ROA dipilih karena mencerminkan efektivitas manajemen aset, hal yang relevan bagi perusahaan sektor energi yang bersifat padat modal. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara optimal untuk menghasilkan laba, sedangkan ROA yang rendah mengindikasikan pengelolaan aset yang belum efisien [1] [12].

2.4 Solvabilitas

Solvabilitas menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang [5]. Penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai indikator solvabilitas, yaitu perbandingan total liabilitas terhadap total ekuitas. DER relevan bagi perusahaan sektor energi karena karakteristik industrinya yang padat modal dan membutuhkan pembiayaan berskala besar untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi. DER yang tinggi mencerminkan ketergantungan yang besar terhadap utang, sementara DER yang rendah menunjukkan struktur permodalan yang lebih didominasi oleh ekuitas [8].

2.5 Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, direksi, dan pemangku kepentingan lainnya guna memastikan pengelolaan perusahaan berjalan secara transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab [13]. Penerapan GCG yang baik diharapkan mampu meminimalkan konflik keagenan serta meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kebijakan manajemen [2] [9]. Dalam penelitian ini, mekanisme GCG diwakili oleh dua indikator, yaitu proporsi komisaris independen dan kepemilikan institusional.

2.6 Proporsi Komisaris Independen

Proporsi komisaris independen adalah perbandingan jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris, yang mencerminkan tingkat independensi fungsi pengawasan perusahaan [9]. Semakin tinggi proporsi komisaris independen, semakin kuat fungsi pengawasan terhadap kebijakan direksi, sehingga diharapkan mampu menekan perilaku manajemen yang merugikan kepentingan pemegang saham [3].

2.7 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh entitas seperti perusahaan investasi, perbankan, asuransi, dan dana pensiun [14]. Kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal karena investor institusional umumnya memiliki sumber daya dan keahlian untuk memantau kinerja manajemen secara lebih efektif dibandingkan investor individu [6]. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin besar pula insentif untuk mengawasi manajemen agar bertindak sesuai kepentingan pemegang saham [12].

2.8 Pengembangan Hipotesis

Teori sinyal dan teori keagenan menunjukkan bahwa kondisi keuangan dan mekanisme tata kelola dapat memengaruhi kemungkinan terjadinya financial distress. Profitabilitas mencerminkan kemampuan menghasilkan laba, solvabilitas mencerminkan risiko penggunaan utang, sedangkan komisaris independen dan kepemilikan institusional merupakan mekanisme pengawasan. Keempat faktor tersebut diperkirakan secara bersama-sama berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan dan risiko financial distress. Dugaan ini sejalan dengan Pratama et al. [10] dan Dwiyani dan Purnomo [6].

H1: ROA, DER, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik memberikan sinyal positif melalui laporan keuangan. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, semakin efisien pengelolaan sumber daya dan semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, sehingga risiko financial distress diperkirakan semakin rendah. Dugaan ini sejalan dengan Saputra dan Kuang [6] serta Budiari dan Devi [3].

H2: Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.

Menurut teori sinyal, struktur modal memberikan informasi mengenai tingkat risiko keuangan perusahaan. DER mencerminkan ketergantungan perusahaan terhadap utang. Semakin tinggi DER, semakin besar beban pokok dan bunga yang harus dipenuhi. Apabila arus kas tidak memadai, tekanan tersebut dapat meningkatkan risiko financial distress. Dugaan ini sejalan dengan Isabella et al. [8] serta Dwiyani dan Purnomo [6].

H3: Solvabilitas (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Teori keagenan menjelaskan bahwa komisaris independen berfungsi melakukan pengawasan secara objektif terhadap kebijakan manajemen. Proporsi komisaris independen yang lebih besar diharapkan memperkuat fungsi monitoring, mengurangi perilaku oportunistik, dan mencegah kebijakan berisiko tinggi. Dengan demikian, proporsi komisaris independen diperkirakan menurunkan risiko financial distress. Dugaan ini sejalan dengan Budiari dan Devi [3] serta Mardahlia dan Ghozali [13].

H4: Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.

Berdasarkan teori keagenan, kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Investor institusional umumnya memiliki sumber daya, keahlian, dan insentif untuk memantau kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin kuat dorongan bagi manajemen untuk bertindak efisien dan transparan. Pengawasan yang efektif

diharapkan mendorong pengambilan keputusan yang lebih hati-hati sehingga mengurangi risiko kesulitan keuangan. Dugaan ini sejalan dengan Saputra dan Kuang [12] serta Dwiyani dan Purnomo [6] yang menemukan pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap financial distress.

H5: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian berjumlah 89 perusahaan selama periode 2021–2024. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling dengan kriteria: terdaftar selama periode penelitian, mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap, memiliki data kepemilikan institusional, tidak mengalami delisting, dan memiliki data lengkap untuk seluruh variabel penelitian.

Variabel	Pengukuran	Keterangan
Financial distress	$Z = 6{,}56X_1 + 3{,}26X_2 + 6{,}72X_3 + 1{,}05X_4$	Altman Z-Score modifikasi 1995
Profitabilitas	ROA = Laba setelah pajak / Total aset	Variabel independen 1
Solvabilitas	DER = Total liabilitas / Total ekuitas	Variabel independen 2
Komisaris independen	Jumlah komisaris independen / Total komisaris	Proporsi dalam rasio
Kepemilikan institusional	Saham institusi / Total saham beredar	Proporsi dalam rasio

Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Model regresi yang digunakan adalah $Z = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 PKI + \beta_4 KI + \varepsilon$. Pengolahan data dilakukan menggunakan IBM SPSS versi 26. Pada tahap pengujian, 23 observasi outlier dikeluarkan dan transformasi Cochrane–Orcutt dilakukan untuk mengatasi autokorelasi, sehingga observasi akhir berjumlah 200.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean
ROA	224	-0,6173	0,6163	0,076172
DER	224	-29,1428	35,3276	1,212918
PKI	224	0,2500	1,0000	0,429622
KI	224	0,1000	0,9811	0,629120
Z-Score	224	-42,9112	52,7576	3,236234

Berdasarkan tabel di atas, ROA memiliki nilai minimum -0,6173, maksimum 0,6163, mean 0,076172, dan standar deviasi 0,1620528. Nilai mean menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya sebesar 7,62%. DER memiliki nilai minimum -29,1428, maksimum 35,3276, mean 1,212918, dan standar deviasi 3,6731070. Nilai DER negatif terjadi pada perusahaan yang memiliki ekuitas negatif.

Proporsi komisaris independen memiliki nilai minimum 0,2500, maksimum 1,0000, mean 0,429622, dan standar deviasi 0,1217602. Kepemilikan institusional memiliki nilai minimum 0,1000, maksimum 0,9811, mean 0,629120, dan standar deviasi 0,2160016. Financial distress yang diukur dengan Z-Score memiliki mean 3,236234 dengan standar deviasi 9,7882443. Nilai tersebut menunjukkan penyebaran kondisi keuangan yang tinggi pada perusahaan sektor energi.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 10 Tahun 2026

4.2 Hasil Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh ROA, DER, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress yang diukur menggunakan Altman Z-Score. Persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$\textbf{Z-Score} = 0{,}988 + 15{,}292\text{ROA} - 0{,}433\text{DER} + 0{,}070\text{PKI} + 2{,}209\text{KI} + e$$

Persamaan regresi di atas menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,988 berarti apabila seluruh variabel independen dianggap bernilai nol, maka nilai Z-Score sebesar 0,988. Koefisien ROA sebesar 15,292 berarti setiap kenaikan satu satuan ROA meningkatkan Z-Score sebesar 15,292 dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien DER sebesar -0,433 berarti setiap kenaikan satu satuan DER menurunkan Z-Score sebesar 0,433. Koefisien PKI sebesar 0,070 dan KI sebesar 2,209 menunjukkan arah positif terhadap Z-Score.

Uji t (Uji Parsial)

Variabel	B	t	Sig.	Keputusan
Konstanta	0,988	1,524	0,129	-
ROA	15,292	10,498	0,000	Diterima
DER	-0,433	-6,632	0,000	Diterima
PKI	0,070	0,040	0,968	Ditolak
KI	2,209	1,849	0,066	Ditolak

Berdasarkan tabel di atas, ROA memiliki nilai t-hitung 10,498 dengan signifikansi 0,000 < 0,05. Hal ini berarti ROA berpengaruh signifikan terhadap Z-Score. DER memiliki nilai t-hitung -6,632 dengan signifikansi 0,000 < 0,05, sehingga berpengaruh signifikan terhadap Z-Score. Proporsi komisaris independen memiliki signifikansi 0,968 > 0,05 dan kepemilikan institusional memiliki signifikansi 0,066 > 0,05. Dengan demikian, kedua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan.

Uji F (Uji Simultan)

Model	F-hitung	Signifikansi
Regression	53,824	0,000

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai F-hitung sebesar 53,824 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H0 ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian, ROA, DER, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap financial distress yang diukur menggunakan Altman Z-Score.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,724	0,525	0,515

Berdasarkan tabel tersebut, nilai Adjusted R Square sebesar 0,515 atau 51,5%. Hal ini menunjukkan bahwa ROA, DER, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional secara simultan menjelaskan 51,5% variasi Z-Score, sedangkan sisanya 48,5% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti.

4.3 Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Proporsi Komisaris Independen, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 53,824 dengan signifikansi 0,000 < 0,05. Dengan demikian, ROA, DER, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap financial distress yang diukur menggunakan Altman Z-Score. Hasil ini menunjukkan bahwa kondisi financial distress dipengaruhi oleh kombinasi kinerja keuangan, struktur pendanaan, dan mekanisme tata kelola perusahaan. H_1 diterima.

Temuan tersebut sejalan dengan agency theory dan signaling theory. Pengelolaan aset, keputusan pendanaan, dan fungsi pengawasan merupakan bagian dari hubungan antara manajemen dan pemegang saham, sedangkan informasi mengenai kondisi keuangan dapat menjadi sinyal bagi investor dan kreditor dalam menilai prospek perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi sebesar 15,292 dengan signifikansi 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa peningkatan ROA meningkatkan nilai Z-Score. Karena Z-Score yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih sehat, peningkatan ROA menurunkan risiko financial distress. H_2 diterima.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba dari asetnya memiliki kemampuan lebih baik dalam membiayai kegiatan operasional dan memenuhi kewajiban. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal dan penelitian Saputra dan Kuang (2022) [6] serta Budiari dan Devi (2023) [7].

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Financial Distress

Solvabilitas yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Nilai koefisien regresi sebesar -0,433 dengan signifikansi 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa peningkatan DER menurunkan nilai Altman Z-Score. Penurunan Z-Score menunjukkan kondisi keuangan yang semakin buruk dan risiko financial distress yang semakin tinggi. H_3 diterima.

Tingkat utang yang tinggi meningkatkan beban pokok dan bunga sehingga perusahaan membutuhkan laba dan arus kas yang lebih besar untuk memenuhi kewajibannya. Hasil ini sejalan dengan agency theory, signaling theory, serta penelitian Isabella dkk. (2025) [5] dan Dwiyani dan Purnomo (2021) [10].

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Financial Distress

Proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Koefisien regresinya sebesar 0,070 dengan signifikansi 0,968 > 0,05, sehingga H_4 ditolak. Arah positif koefisien menunjukkan peningkatan proporsi komisaris independen cenderung meningkatkan Z-Score, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.

Hasil ini menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen belum tentu mencerminkan efektivitas pengawasan. Kompetensi, pengalaman, independensi, dan keterlibatan komisaris juga menentukan kualitas monitoring. Temuan ini sejalan dengan penelitian Pratama dkk. (2025) [10] serta Mondayri dan Tresnajaya (2022) [9].

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Koefisien regresi sebesar 2,209 dengan signifikansi 0,066 > 0,05 menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional cenderung meningkatkan Z-Score, tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Dengan demikian, H_5 ditolak.

Besarnya persentase kepemilikan institusional belum tentu diikuti pengawasan yang aktif dan efektif. Tingkat keterlibatan serta karakteristik investor institusional dapat berbeda-beda. Hasil ini sejalan dengan penelitian Pratama dkk. (2025) [10] dan Suwandi dan Tanusdjaja (2021) [14], serta menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum cukup menjelaskan perubahan financial distress.

5. Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa ROA, DER, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap financial distress yang diproksikan dengan Altman Z-Score. Secara parsial, ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko financial distress, sedangkan DER berpengaruh positif dan signifikan. Proporsi komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan.

Implikasi penelitian bagi perusahaan adalah pentingnya peningkatan efisiensi aset dan pengendalian penggunaan utang. Investor dan kreditor dapat menggunakan ROA dan DER sebagai bagian dari penilaian risiko, tetapi tetap perlu mempertimbangkan informasi keuangan dan nonkeuangan lainnya. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan metode regresi panel, standard error robust, periode yang lebih panjang, serta proksi financial distress alternatif. Hasil artikel ini dibatasi pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel dan periode 2021–2024.

DAFTAR PUSTAKA

[1]. Adzroo, N. U., dan Suryaningrum, D. H. (2023). Pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, sales growth, good corporate governance dan corporate social responsibility terhadap financial distress. Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi, 18, 128–150. https://doi.org/10.21009/Wahana.18.018

[2]. Bader, M. A., dan Damayanti, C. R. (2024). Pengaruh kinerja keuangan dan corporate governance terhadap financial distress, 10(1), 12–27.

[3]. Budiari, N. L., dan Devi, S. (2023). Pengaruh corporate governance, ukuran perusahaan, dan financial indicators terhadap financial distress. Jurnal Riset Akuntansi, 12(1).

[4]. Bursa Efek Indonesia. (2026). Laporan keuangan dan tahunan. https://www.idx.co.id/id/tentang-bei/laporan-tahunan/

[5]. Damayanti, Nurmala, Pentiana, D., dan Dewi, A. K. (2024). Analisis laporan keuangan. Bandar Lampung: PT Literasi Nusantara Abadi Grup.

[6]. Dwiyani, T., dan Purnomo. (2021). Pengaruh kepemilikan institusi, likuiditas, leverage terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. 33(2), 32–48.

[7]. Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26. Semarang.

[8]. Isabella, C. Y., Yovita, L., Subagyo, H., dan Zaretta, B. (2025). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan energi di BEI: Pendekatan model Grover. Jurnal Ilmiah Manajemen dan Kewirausahaan, 5(1), 319–342. https://doi.org/10.51903/manajemen.v5i1.971

ISSN : 3025-9495

[9]. Mondayri, S., dan Tresnajaya, R. T. J. (2022). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. Jurnalku, 2(1), 25–43.
[10]. Pratama, F. I., Marginingsih, R., dan Yulianti, W. R. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Gcg Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2023. Journal Of Trends Economics And Accounting Research, 6(1), 92–102. Https://Doi.Org/10.47065/Jtear.V6i1.2231
[11]. Purba, B., Daole, A. S. A., Purba, L. M., dan Selpiana. (2025). Peran sumber daya alam sebagai penggerak perekonomian nasional. Jurnal Pengabdian Masyarakat dan Riset Pendidikan, 4(2), 7589–7595.
[12]. Saputra, C. A. R., dan Kuang, T. M. (2022). Apakah good corporate governance dan rasio keuangan mampu memprediksi financial distress? Studi pada perusahaan Tbk sektor energi dan bahan baku. Jurnal Akuntansi, 16(2), 172–191. https://doi.org/10.25170/jara.v16i1.1313
[13]. Sudarmanto, E., et al. (2021). Good corporate governance (GCG). Medan: Yayasan Kita Menulis.
[14]. Suwandi, F., dan Tanusdjaja, H. (2021). Pengaruh Liquidity , Leverage , Profitability (Loss), Dan Institutional Ownership Terhadap Financial Distress. Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Iii(4), 1537–1545.
[15]. Utami, D., Melvani, F. N., dan Hanifa, R. (2025). Sinergi risiko keuangan dan belanja modal: Strategi optimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan energi di Indonesia. Jurnal Manajemen Informatika Komputer, 9(1), 284–293. https://doi.org/10.33395/remik.v9i1.14458