

# Pengaruh Kinerja Keuangan Dan GCG Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023

Flower Indah Pratama\*, Ratnawaty Marginingsih, Wiwit Rohaeni Yulianti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen, Universitas Bina Sarana Informatika

Jl. Kramat Raya No.98, RT.2/RW.9, Kwitang, Kec. Senen, Kota Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 10450, Indonesia

Email: <sup>1,\*</sup>flowerindaah@gmail.com, <sup>2</sup>ratnawaty.rmg@bsi.ac.id, <sup>3</sup>wiwit.wry@bsi.ac.id

Email Penulis Korespondensi: flowerindaah@gmail.com

**Abstrak**—Pertumbuhan pembangkit listrik di Indonesia mengalami peningkatan kapasitas sebesar 72% dalam satu dekade terakhir, yang mencerminkan peningkatan signifikan di sektor energi Indonesia. Selain itu, fluktuasi harga komoditas serta tingginya kebutuhan investasi mengharuskan perusahaan di sektor energi secara efektif mengelola risiko keuangan dengan baik melalui kinerja keuangan dan penerapan *good corporate governance* yang optimal. Studi yang dilaksanakan mempunyai tujuan mengidentifikasi pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan oleh (ROA dan DER) dan *good corporate governance* yang diprosikan oleh (komisaris independen dan kepemilikan institusional) terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Studi yang dilaksanakan mempergunakan metode kuantitatif statistika dengan pendekatan regresi linier berganda dengan program SPSS. Temuan studi menunjuk jika kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA dan DER secara parsial berdampak pada *financial distress* dengan masing-masing memiliki nilai sigmifikansi 0,000. Sebaliknya, secara parsial *good corporate governance* yang diprosikan oleh komisaris independen menghasilkan nilai sig 0,358 dan proporsi kepemilikan institusional dengan nilai sig 0,589, yang mengindikasikan kedua indikator tidak berdampak pada *financial distress* di perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. Namun, secara simultan kinerja keuangan dan *good corporate governance* berdampak pada *financial distress* di perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 dengan nilai sig 0,000 serta memiliki nilai *adjusted R Square* sebesar 87,9%.

**Kata Kunci:** Kinerja Keuangan; Good Corporate Governance; Financial Distress

**Abstract**—The growth of power generation in Indonesia has seen a 72% increase in capacity over the past decade, reflecting significant improvements in Indonesia's energy sector. In addition, commodity price fluctuations and high investment needs require companies in the energy sector to effectively manage financial risks well through optimal financial performance and good corporate governance implementation. This study aims to determine the effect of financial performance proxied by (ROA and DER) and good corporate governance proxied by (independent commissioners and institutional ownership) on financial distress in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2023. This study uses quantitative statistical methods with multiple linear regression approaches through the SPSS program. The study findings indicate that financial performance proxied by ROA and DER partially affects financial distress, each with a significance value of 0.000. Conversely, partially, good corporate governance proxied by independent commissioners produced a sig value of 0.358 and institutional ownership proportion with a sig value of 0.589, indicating that both indicators did not affect financial distress in energy sector companies listed on the IDX for the 2020-2023 period. However, simultaneously, financial performance and good corporate governance have an impact on financial distress in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2023 period with a sig value of 0.000 and an adjusted R Square value of 87.9%.

**Keywords:** Financial Performance; Good Corporate Governance; Financial Distress

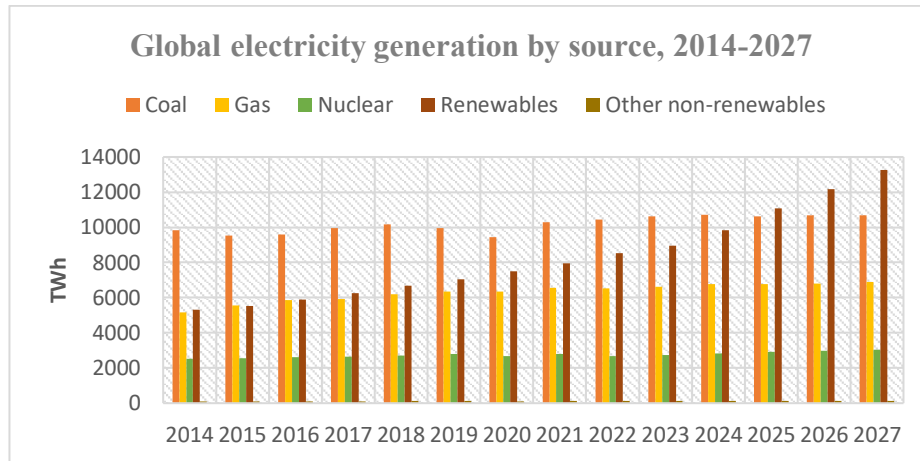
## 1. PENDAHULUAN

Asia Tenggara memainkan peran penting sebagai pendorong utama dalam tren energi global. Sebagai kawasan yang dinamis, Asia Tenggara tengah berkembang menjadi pusat manufaktur dan industri dunia. Dalam beberapa dekade mendatang, kawasan ini diperkirakan akan mengalami pertumbuhan penduduk yang pesat, peningkatan standar hidup, dan ekspansi ekonomi yang signifikan. Perkembangan tersebut secara langsung akan mendorong peningkatan permintaan terhadap layanan energi.

*International Energy Agency* menyatakan bahwa “*Fossil fuels led by coal have met nearly 80% of Southeast Asia's growing energy demand since 2010*” (*International Energy Agency, 2025b*). Artinya bahan bakar fosil yang didominasi oleh batubara telah memenuhi hampir 80% permintaan energi di kawasan Asia Tenggara yang terus meningkat sejak tahun 2010. Dalam memenuhi kebutuhan akan layanan energi tersebut, diperlukan kapasitas produksi energi yang memadai. Saat ini, ketergantungan terhadap sumber energi global, termasuk di Asia Tenggara masih didominasi oleh penggunaan bahan bakar fosil contohnya batubara, minyak, serta gas alam.

Berikut merupakan grafik proyeksi pembangkit listrik global berdasarkan jenis sumber energi, baik yang asalnya dari energi fosil hingga energi baru terbarukan (EBT), pada rentang tahun 2014-2027. Grafik ini menggambarkan perubahan pola pemanfaatan berbagai jenis sumber energi dalam memenuhi kebutuhan listrik global.

Berdasarkan Gambar 1, 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.



**Gambar 1.** Grafik Proyeksi Pembangkit Listrik Global 2014-2027  
Sumber: *International Energy Agency (2025a)*, diolah (2025)

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 pembangunan 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, memberikan potensi pada perusahaan mendapatkan 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. Hal ini, terjadi sebagai awal dari skenario terburuk perusahaan di masa depan, yaitu kebangkrutan (Prasetya & Hindasah, 2023). *Financial distress* merupakan sebuah sinyal awal dari potensi terjadinya kebangkrutan akibat dari kondisi keuangan yang tidak sehat, kondisi ini dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan. 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 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 *management* secara mandiri bertindak secara tepat dan objektif untuk melindungi kepentingan *stakeholders* perusahaan (Senandung Nacita Usman et al., 2022). Pengimplementasikan *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, diinginkan supaya perusahaan bisa lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan strategis untuk mencegah risiko terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan Gambar 2, menunjukkan pertumbuhan pembangkit listrik di Indonesia yang mengalami peningkatan kapasitas sebesar 72% dalam satu dekade terakhir. Pembangkit listrik berbasis energi baru terbarukan (EBT) mengalami peningkatan paling pesat sebesar 103% diperbandingkan pembangkit listrik tenaga uap yang hanya 98%. Dengan adanya peningkatan kapasitas pembangkit listrik nasional mencerminkan adanya peningkatan signifikan pada perusahaan di sektor energi Indonesia.



**Gambar 2.** Pertumbuhan Pembangkit Listrik Indonesia Tahun 2014-2023  
Sumber: Adi Ahdiat (2024), diolah (2025)

Peningkatan tersebut mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi dan turut meningkatkan investasi infrastrukturnya, yang secara langsung berdampak pada kondisi operasional dan berpotensi mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan-perusahaan di sektor energi. Hal ini, dikarenakan adanya kebutuhan pendanaan yang besar dapat menimbulkan tekanan keuangan, meningkatkan risiko utang, serta berpotensi menimbulkan *financial distress* apabila kinerja keuangan tidak seimbang dengan beban investasi. Oleh sebab itu, kinerja keuangan dan pengimplementasian *good corporate governance* (GCG) menjadi faktor penting dalam memitigasi risiko *financial distress* terutama terhadap perusahaan sektor energi di Indonesia.

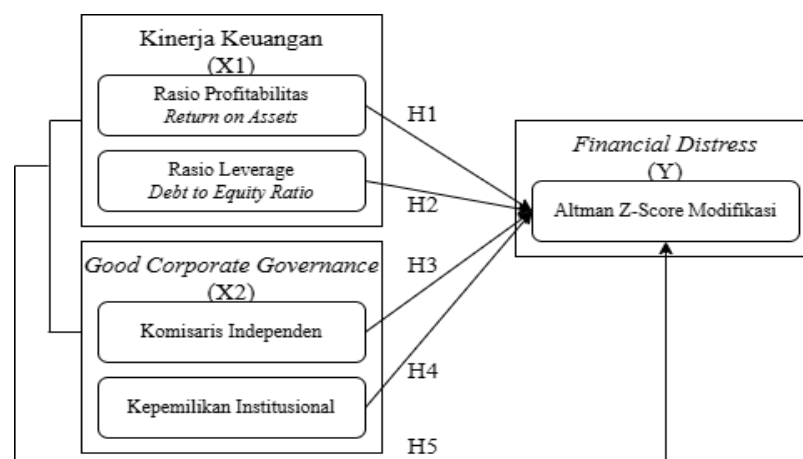
Studi mengenai faktor penyebab terjadinya *financial distress* telah banyak dilakukan, terutama dengan variabel kinerja keuangan serta *good corporate governance*. Namun, sebagian besar riset berfokus pada perusahaan di sektor manufaktur. Pada penelitian Arifin & Nursiam (2024) terdapat beberapa faktor yang menjadi pembeda dengan penelitian yang penulis teliti, yaitu variabel *liquidity* serta pertumbuhan laba berperan dan berdampak pada keadaan kesulitan keuangan perusahaan. Sementara Fadrin & Winedar (2025) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak memberikan pengaruh terhadap *financial distress*, namun mekanisme penerapan GCG memberikan dampak signifikan pada *financial distress*.

Dilihat dari gap penelitian yang sudah ada serta mempertimbangkan karakteristik perusahaan sektor energi yang ditandai dengan fluktuasi harga komoditas serta tingginya kebutuhan investasi, penting bagi perusahaan di sektor energi untuk mampu mengelola risiko keuangan melalui kinerja keuangan serta mekanisme GCG yang optimal. Oleh karena itu, penelitian ini berkontribusi dengan memberikan bukti empiris terbaru mengenai pengaruh kinerja keuangan dan GCG terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.

## 2. METODE PENELITIAN

### 2.1 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir pada studi yang dilaksanakan disusun guna menginterpretasikan hubungan antara variabel independen serta variabel dependen, maka bisa diuraikan pada Gambar 3:



**Gambar 3.** Kerangka Berpikir

Berdasarkan Gambar 3, penelitian ini menggunakan dua proksi untuk variabel independen, yakni kinerja keuangan (X1) yang diproksikan dengan ROA sebagai indikator profitabilitas serta *debt to equity ratio* sebagai indikator *leverage*, serta *good corporate governance* (X2) yang diukur melalui proporsi komisaris independen serta kepemilikan institusional. Sementara itu, variabel dependen yaitu *financial distress* (Y) dilakukan pengukuran menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi.

## 2.2 Hipotesis

Hipotesis merupakan sebuah praduga sementara yang dibuat tanpa bukti dan dasar yang kuat, maka hipotesis dalam studi yang dilaksanakan yaitu:

- a. Pengaruh Kinerja Keuangan yang Diproksikan oleh *Return On Asset* Terhadap *Financial Distress*  
Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melakukan pengelolaan sumber daya guna memperoleh laba, yang pada studi yang dilaksanakan diproksikan oleh *return on asset* (ROA) sebagai indikator profitabilitas. ROA menunjukkan sejauh mana efisiensi pengelolaan aset menghasilkan keuntungan, di mana ketidakmampuan dalam mengelola aset berpotensi menimbulkan *financial distress*. Sejalan dengan temuan (Wati et al., 2022), (Anggraeni et al., 2020), dan (Warastuti, 2020) yang memberikan pembuktian jika profitabilitas yang diindikasikan oleh ROA berdampak signifikan pada *financial distress* di berbagai sektor, sehingga penelitian ini mengasumsikan hipotesis:  
H1: Kinerja keuangan yang diproksikan oleh *return on asset* berdampak signifikan pada *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020–2023.
- b. Pengaruh Kinerja Keuangan yang Diproksikan oleh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Financial Distress*  
Kinerja keuangan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melakukan pengelolaan sumber daya dan menghasilkan laba, yang pada studi yang dilaksanakan diproksikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang menjadi indikator *leverage*. Perusahaan sektor energi umumnya membutuhkan modal besar sehingga tingkat DER relatif tinggi, sehingga kondisi tersebut bisa mendorong peningkatan risiko *financial distress* bila tidak dilakukan pengelolaan secara baik. Sejalan dengan temuan (Muna et al., 2022), (Savitri, 2024), dan (Warastuti, 2020) yang menunjukkan pengaruh signifikan *leverage* yang diindikasikan oleh DER maupun profitabilitas yang diindikasikan oleh ROA pada *financial distress* pada berbagai sektor, sehingga studi yang dilaksanakan mengasumsikan hipotesis:  
H2: Kinerja keuangan yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* berdampak signifikan pada *financial distress* pada perusahaan energi yang terdaftar di BEI periode 2020–2023.
- c. Pengaruh *Good Corporate Governance* yang Diproksikan oleh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*  
*Good corporate governance* menekankan pada pengelolaan perusahaan yang transparan dan akuntabel, di mana komisaris independen digunakan sebagai proksi dalam penelitian ini. Sebagai pihak yang netral dan bebas dari kepentingan manajemen, komisaris independen berperan penting dalam memperkuat fungsi pengawasan internal, meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, serta menjaga stabilitas perusahaan maka bisa menekan potensi *financial distress*. Studi terdahulu mengindikasikan terdapatnya dampak komisaris independen pada *financial distress*, baik pada perusahaan BUMN (Bader & Damayanti, 2024) maupun perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman (Fadrin & Winedar, 2025), sehingga penelitian ini mengasumsikan hipotesis:  
H3: *Good Corporate Governance* yang diproksikan oleh komisaris independen berdampak secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020–2023.
- d. Pengaruh *Good Corporate Governance* yang Diproksikan oleh Kepemilikan Institusi Terhadap *Financial Distress*  
*Good corporate governance* menekankan pada pengelolaan perusahaan yang transparan dan akuntabel, salah satunya melalui kepemilikan institusional sebagai proksi pengukuran. Selain komisaris independen, kepemilikan institusional berperan penting dalam meningkatkan pengawasan manajemen melalui pihak eksternal sebab institusi mempunyai kemampuan profesional untuk memantau kinerja perusahaan. Proporsi kepemilikan institusional yang besar bisa memperkuat fungsi pengawasan, mengurangi risiko *financial distress*, menjaga stabilitas, serta meningkatkan nilai perusahaan melalui akses sumber daya keuangan yang lebih luas. Beberapa penelitian sebelumnya mendukung hubungan tersebut, hasil penelitian (Saputra & Kuang, 2022) menemukan pengaruh negatif kepemilikan institusional pada *financial distress* pada sektor energi serta bahan baku, (Nila, 2021) menunjukkan pengaruh signifikan kepemilikan institusional pada sektor barang konsumsi, serta (Fadrin & Winedar, 2025) menemukan mekanisme *corporate governance* berpengaruh signifikan pada subsektor makanan dan minuman, sehingga penelitian ini mengasumsikan hipotesis:  
H4: *Good Corporate Governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional berdampak dengan signifikan pada *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020–2023.
- e. Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*  
Kinerja keuangan dan *good corporate governance* berperan dalam menjaga stabilitas perusahaan serta menekan risiko *financial distress*. Kinerja keuangan menggambarkan kapasitas dalam menghasilkan laba serta melakukan pengelolaan sumber daya dengan efisien, sedangkan penerapan GCG meningkatkan transparansi akan informasi perusahaan serta meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan. Studi yang dilakukan oleh (Muna et al.,

2022) dan (Anggraeni et al., 2020) menunjukkan jika variabel kinerja keuangan dan GCG memberikan dampak signifikan pada *financial distress* di berbagai sektor, sehingga penelitian ini mengasumsikan hipotesis:

H5: Kinerja keuangan yang diproksikan oleh (*return on asset* dan *debt to equity ratio*) dan *good corporate governance* yang diproksikan (komisaris independen dan kepemilikan institusional) berdampak dengan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.

### 2.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Berdasarkan penuturan Sugiyono (2020), populasi yaitu wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai sebuah karakteristik yang sudah dipilih serta selanjutnya disimpulkan. Populasi pada studi yang dilaksanakan yaitu semua perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI periode 2020–2023 sebanyak 90 perusahaan. Sementara itu, sampel dipahami sebagai bagian dari populasi yang diambil dengan suatu prosedur maka bisa mewakili secara menyeluruh (Abdullah et al., 2022). Studi yang dilaksanakan mempergunakan metode *non-probability sampling* mengimplementasikan teknik *purposive sampling*, sehingga berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh 25 perusahaan sebagai sampel selama 1 tahun dengan total akhir sampel 100 unit data karena masa observasi penelitian 4 tahun. Kriteria sampel dirincikan pada Tabel 1, sebagai berikut:

**Tabel 1.** Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi pada klasifikasi IDX <i>Industrial Classification</i> dan terdaftar di BEI	90
2	Perusahaan sektor energi yang tidak tercatat pada papan utama di BEI	(50)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> dan <i>financial report/statements</i> dengan lengkap selama periode observasi 2020-2023	(9)
4	Perusahaan yang melakukan penerbitan <i>annual report</i> dan <i>financial report/statements</i> dalam satuan mata uang Rupiah selama periode observasi 2020-2023	(6)
Jumlah Sampel Selama Satu Tahun (25 x 1)		25
Total Observasi Selama Empat Tahun (25 x 4)		100

### 2.4 Definisi Operasional Variabel

Studi yang dilaksanakan melibatkan dua variabel independen, yaitu kinerja keuangan (X1) yang diproksikan melalui ROA dan DER, serta *good corporate governance* (X2) yang diproksikan melalui komisaris independen serta kepemilikan institusional, dengan satu variabel dependen yakni *financial distress* (Y) yang diukur mempergunakan metode Altman Z-Score modifikasi.

**Tabel 1.** Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Kinerja Keuangan	Ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola struktur modalnya untuk keberlangsungan usahanya	1 <i>Return on Assets = Laba Bersih/Total Aset</i>	Rasio
		2 <i>Debt to Equity Ratio = Total Utang/Total Modal</i>	
<i>Good Corporate Governance</i>	Sistem pengelolaan dan pengawasan perusahaan yang melibatkan transparansi, akuntabilitas serta peran pemilik saham untuk meningkatkan kinerja perusahaan	1 Jumlah Dewan Komisaris Independen/Total Dewan Komisaris	Rasio
		2 Perusahaan Yang Dimiliki Oleh Institusi/Total Saham Yang Beredar	
<i>Financial Distress</i>	Kondisi keuangan perusahaan yang menunjukkan adanya potensi kegagalan usaha yang diukur menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi	1 $Altman\ Z-Score\ Modifikasi = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$	Nominal

### 2.5 Teknik Pengumpulan Data

Studi yang dilaksanakan mempergunakan metode observasi dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data sekunder melalui pengamatan dan pencatatan *annual report* serta *financial statements* perusahaan sektor energi yang dipublikasikan oleh BEI pada periode 2020–2023. Selain itu, penulis juga menerapkan studi literatur dengan menelaah buku, artikel jurnal, dan penelitian terdahulu guna memperkuat landasan teori serta memberikan dukungan hasil penelitian.

### 2.6 Teknik Analisis Data

Studi yang dilaksanakan menerapkan analisis data kuantitatif mempergunakan bantuan program SPSS, mencakup uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas melalui *scatterplot* dan uji *park*, serta autokorelasi dengan *run test*), uji regresi linear berganda, pengujian hipotesis (uji T dan Uji F), serta koefisien determinasi (R<sup>2</sup>).

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1 Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilaksanakan guna memastikan bahwa residual pada model regresi berdistribusi normal. Pengujian menggunakan uji kolmogorov-smirnov dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil awal uji Kolmogorov-Smirnov pada 100 sampel mengindikasikan nilai Asymp. Sig. sebesar 0,000 ( $< 0,05$ ), sehingga residual tidak terdistribusi normal. Data yang tidak terdistribusi dengan normal bisa ditransformasi dengan bentuk logaritma natural (LN), hasil tersebut tidak berhasil memperbaiki distribusi, sehingga dilakukan eliminasi data outlier. Setelah outlier dikeluarkan, jumlah sampel menjadi 33.

**Tabel 2.** Uji Kolmogorov-Smirnov (*outlier*)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.19800408
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.085
	Negative	-.076
Test Statistic		.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji kolmogorov-smirnov mengindikasikan nilai Asymp. Sig. 0,200 ( $> 0,05$ ), yang berarti residual telah terdistribusi normal. Sehingga, asumsi normalitas dalam model regresi sudah terpenuhi.

##### b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas diuji guna memastikan tidak adanya kolerasi tinggi antar variabel independen pada model regresi. Tingginya multikolinearitas dapat mengganggu interpretasi parameter regresi, yang dideteksi melalui nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF)

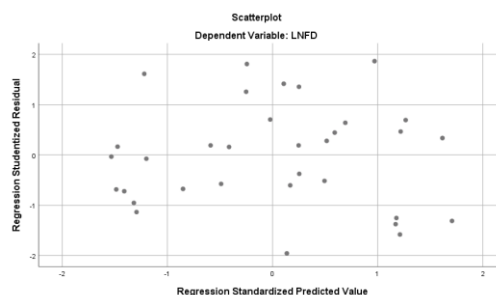
**Tabel 3.** Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients <sup>a</sup>	
	Tolerance	Collinearity Statistic VIF
1 LNROA	.775	1.290
LNDER	.676	1.480
LNKI	.646	1.549
LNKN	.705	1.419

Berdasarkan pada Tabel 4, hasil uji multikolinearitas mengindikasikan jika semua variabel independen, yaitu ROA, DER, komisaris independen, serta kepemilikan institusional, mempunyai nilai *tolerance* ( $> 0,10$ ). Pada variabel ROA memiliki nilai sebesar 0,775, DER sebesar 0,676, komisaris independen 0,646, dan kepemilikan institusional sebesar 0,705. Kemudian nilai VIF pada uji multikolinearitas ( $< 10$ ), dimana variable ROA memiliki nilai VIF 1,290, DER senilai 1,480, komisaris independen senilai 1,549, dan kepemilikan institusional senilai 1,419. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi pada studi yang dilaksanakn tidak terjadi gejala multikolinearitas, maka asumsi multikolinearitas telah tercapai.

##### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas mempunyai tujuan dalam mengidentifikasi ada atau tidaknya ketidaksamaan varians nilai residual terhadap model regresi. Studi yang dilaksanakan menggunakan analisis *scatterplot* dan uji *park* untuk melihat gejala heteroskedastisitas.



**Gambar 4.** Grafik *Scatterplot*

Menurut pada Gambar 4, hasil analisis *scatterplot* terlihat titik-titik data melakukan penyebaran dengan acak pada angka 0 di sumbu Y serta tidak membentuk suatu pola. Hal ini, mengindikasikan jika tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

**Tabel 4.** Uji Heteroskedastisitas (Uji Park)

Model	Coefficients <sup>a</sup>		Beta	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
	B	Std.Error			
1 (Constant)	-6.582	1.781		-3.697	.001
LNROA	.294	.553	.100	.531	.599
LNDER	-.291	.476	-.124	-.611	.546
LNKI	-2.842	1.476	-.398	-1.925	.064
LNKN	-.238	.627	-.075	-.379	.707

Berdasarkan Tabel 5, uji Park menunjukkan nilai signifikansi ROA senilai 0,599, DER senilai 0,546, komisaris independen sebesar 0,064, dan kepemilikan institusional senilai 0,707. Sebab seluruh nilai signifikansi melebihi 0,05, bisa ditarik kesimpulan jika model tidak mengandung heteroskedastisitas sehingga asumsi klasik terpenuhi.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilaksanakan dengan uji Durbin-Watson dan run test. Hasil uji Durbin-Watson mengindikasikan nilai DW senilai 1,177, yang ada di bawah batas dL 1,1927 (1,177<1,1927)) sehingga mengindikasikan adanya gejala autokorelasi. Untuk mengatasi hal tersebut, dilakukan uji *run test* sebagai pengujian alternatif.

**Tabel 5.** Uji Runs Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.03007
Cases < Test Value	16
Cases >= Test Value	17
Total Cases	33
Number of Runs	14
Z	-1.057
Asymp. Sig. (2-tailed)	.291

Menurut pada tabel 6, hasil *run test* memperoleh nilai signifikansi 0,291 (>0,05), yang artinya residual mempunyai sifat acak dan tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model regresi. Sehingga, asumsi klasik terkait autokorelasi terpenuhi.

**3.2 Uji Model Regresi Linear Berganda**

Uji model regresi linear berganda dilakukan guna menganalisis dampak simultan dan parsial dari variabel kinerja keuangan serta *good corporate governance* pada *financial distress*.

**Tabel 6.** Uji Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>		Beta	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
	B	Std.Error			
1 (Constant)	2.335	.205		11.402	.000
LNROA	.424	.064	.466	6.672	.000
LNDER	-.636	.055	-.868	-11.608	.000
LNKI	.159	.170	.072	.935	.358
LNKN	-.039	.072	-.040	-.546	.589

Menurut pada tabel 7, hasil analisis uji regresi linear berganda, didapatkan persamaan yaitu:

$$FD = 2.335 + 0.424(ROA) - 0.636(DER) + 0.159(KI) - 0.039(KN) + e$$

Dari setiap model regresi yang di dapat maka di interpretasikan koefisien regresi sebagai berikut:

- Nilai konstan senilai 2,335 mengindikasikan jika semua variabel independen mempunyai nilai 0, sehingga kenaikan skor *financial distress* sebesar 2,335.
- Nilai koefisien senilai 0,424 mengindikasikan setiap peningkatan 1 unit ROA, meningkatkan skor *financial distress* dengan arah hubungan positif. Artinya, semakin tinggi nilai ROA, semakin sehat kondisi keuangan perusahaan. Setiap peningkatan 1% nilai variabel ROA, maka semakin jauh dari risiko terjadinya *financial distress*.
- Nilai koefisien senilai -0,636 mengindikasikan setiap peningkatan 1 unit DER, menurunkan skor *financial distress* dengan arah hubungan negatif. Artinya, kian tinggi tingkat DER, kian besar potensi perusahaan mengalami *distress*. Setiap peningkatan 1% nilai variabel DER, maka semakin dekat dari risiko terjadinya *distress*.

- d. Nilai koefisien senilai 0,159 menunjukkan setiap peningkatan 1 unit proporsi komisaris independen, sehingga meningkatkan skor *financial distress* dengan arah hubungan positif. Berarti, kian tinggi jumlah proporsi komisaris independen, sehingga dapat mendorong perusahaan menjauh dari kondisi *financial distress*.
- e. Nilai koefisien senilai -0,039 mengindikasikan setiap peningkatan 1 unit proporsi kepemilikan institusional, maka menurunkan skor *financial distress* dengan arah hubungan negatif. Berarti, kian tinggi jumlah proporsi komisaris independen, sehingga akan mendorong perusahaan menjauh dari kondisi *financial distress*.

### 3.3 Uji Hipotesis

#### a. Uji T (Parsial)

Uji T (uji signifikansi parsial) mempunyai tujuan guna mengidentifikasi pengaruh dengan individual dari setiap variabel independen, yakni kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA dan *debt to equity ratio* (DER), serta *good corporate governance* yang diprosikan oleh komisaris independen dan kepemilikan institusional pada variabel dependen, yakni *financial distress* yang mempunyai tingkat signifikansi alpha ( $\alpha$ ) senilai 0,05.

**Tabel 7.** Uji T(Parsial)

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std.Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	2.335	.205		11.402	.000
LNROA	.424	.064	.466	6.672	.000
LNDER	-.636	.055	-.868	-11.608	.000
LNKI	.159	.170	.072	.935	.358
LNKN	-.039	.072	-.040	-.546	.589

Menurut pada Tabel 8, hasil uji T sehingga bisa di interpretasikan nilai yaitu:

1. Variabel ROA memberikan dampak positif dan signifikan pada *financial distress* yang mempunyai nilai sig 0,000 (<0,05), sehingga hipotesis alternatif 1 diterima. Hal ini mengindikasikan jika kian tinggi efektivitas perusahaan untuk menggunakan asetnya dalam memperoleh laba, kian kecil risiko mengalami *financial distress*.
  2. Variabel DER memberikan dampak negatif serta signifikan pada *financial distress* yang mempunyai nilai sig 0,000 (<0,05), sehingga hipotesis alternatif 2 diterima. Hal ini mengindikasikan jika kian besar ketergantungan perusahaan pada utang diperbandingkan modal sendiri, kian tinggi potensi dialaminya *financial distress*.
  3. Variabel komisaris independen berdampak positif tetapi tidak signifikan pada *financial distress* dengan nilai sig 0,358 (>0,05), sehingga hipotesis alternatif 3 ditolak. Hal ini menunjukkan jika keberadaan komisaris independen belum efektif untuk melaksanakan fungsi pengawasan untuk mengurangi risiko *financial distress*.
  4. Variabel kepemilikan institusional berdampak positif namun tidak signifikan pada *financial distress* dengan nilai sig 0,589 (>0,05), maka hipotesis alternatif 4 ditolak. Hal ini mengindikasikan jika proporsi kepemilikan institusional belum berperan optimal dalam monitoring terhadap risiko *financial distress*.
- b. Uji F (Simultan)
- Uji F (uji signifikansi simultan) mempunyai tujuan dalam mengidentifikasi pengaruh dengan bersamaan dari masing-masing variabel independen, yaitu kinerja keuangan yang diprosikan oleh *return on asset* (ROA) serta *debt to equity ratio* (DER), serta GCG yang diprosikan oleh komisaris independen dan kepemilikan institusional pada variabel dependen, yaitu *financial distress* yang mempunyai tingkat signifikansi alpha ( $\alpha$ ) senilai 0,05.

**Tabel 8.** Uji F (Simultan)

Model	ANOVA <sup>a</sup>				
	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	10.609	4	2.652	59.194	.000 <sup>b</sup>
Residual	1.255	28	.045		
Total	11.864	32			

Berdasarkan Tabel 9, hasil uji F mengindikasikan nilai sig 0,000 (<0,05) yang menunjukkan bahwa variabel independen, yakni kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA serta *debt to equity ratio* (DER), serta *good corporate governance* yang diprosikan oleh komisaris independen dan kepemilikan institusional mempunyai dampak positif signifikan pada variabel dependen, yaitu *financial distress* sehingga hipotesis alternatif 5 diterima.

### 3.4 Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi mempunyai tujuan dalam mengidentifikasi besarnya kemampuan kontribusi atau sumbangan efektif dari variabel independen untuk menguraikan variasi variabel dependen.

**Tabel 9.** Koefisien Determinasi

Model	R	Model Summary		
		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.946 <sup>a</sup>	.894	.879	.21168

Menurut pada Tabel 10, hasil uji koefisien determinasi mengindikasikan nilai *Adjusted R Square* senilai 0,879. Hal ini artinya variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROA dan DER serta GCG yang diproksikan oleh komisaris independen serta kepemilikan institusional mampu menjelaskan variasi *financial distress* senilai 87,9%, sementara selebihnya 12,1% mendapatkan pengaruh oleh faktor lain di luar model penelitian. Nilai *Adjusted R Square* yang tinggi ini mengindikasikan jika model regresi mempunyai kapabilitas prediktif yang sangat baik.

### 3.5 Pembahasan

Pembahasan yaitu menguraikan keterkaitan hasil penelitian dengan hipotesis yang diajukan serta dilengkapi dengan perbandingan temuan studi sebelumnya dan disertai rujukan yang relevan. Sebagai berikut:

#### 3.5.1 Pengaruh Kinerja Keuangan yang Diproksikan oleh *Return On Asset Terhadap Financial Distress*

Variabel *return on asset* memiliki nilai sig senilai 0,000 yang mana nilai tersebut sesuai dengan hasil uji T (uji signifikansi parsial). Bisa ditarik kesimpulan jika kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROA berdampak signifikan pada *financial distress* karena nilai  $0,000 < 0,05$ . Dengan nilai koefisien regresi senilai 2,335, menunjukkan *return on asset* mempunyai dampak positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini, mengindikasikan jika setiap peningkatan satu unit ROA dapat mendorong peningkatan skor FD. Kian tinggi ROA sebuah perusahaan, sehingga kian baik kondisi kinerja keuangannya sehingga kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *distress*.

Temuan studi yang dilaksanakan berdasarkan pada teori sinyal yang memberikan pernyataan sebuah perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi memberikan sinyal positif terhadap pihak-pihak eksternal contohnya kreditor, investor, serta pasar secara keseluruhan. Sinyal yang positif menunjukkan bahwa aset perusahaan dikelola secara efektif oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan profitabilitas yang optimal. Tingginya profitabilitas adalah salah satu indikator kondisi keuangan perusahaan yang kesehatan, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi biaya operasional, membayar kewajiban, dan bahkan berinvestasi kembali untuk pertumbuhan di masa depan. Sinyal positif ini mengurangi persepsi risiko bagi pihak eksternal, sehingga mengurangi kemungkinan perusahaan dinilai akan mengalami *financial distress*. Di samping itu, terdapat beberapa studi terdahulu yang selaras terhadap hasil studi ini. (Anggraeni et al., 2020) menemukan jika ROA mempunyai pengaruh pada *financial distress* pada perusahaan pertambangan, yang merupakan bagian dari sektor energi. Demikian juga (Warastuti, 2020) dan (Wati et al., 2022) mengemukakan bahwa *return on asset* berdampak pada kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Temuan studi yang dilaksanakan dengan empiris memperkuat peran ROA sebagai sinyal keberhasilan operasi.

#### 3.5.2 Pengaruh Kinerja Keuangan yang Diproksikan oleh *Debt To Equity Ratio Terhadap Financial Distress*

Variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai sig senilai 0,000 yang mana nilai tersebut sesuai dengan hasil uji T (uji signifikansi parsial). Dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan oleh DER memberikan dampak signifikan pada *financial distress* karena nilai  $0,000 < 0,05$ . Dengan nilai koefisien regresi senilai  $- 0,636$ , mengindikasikan DER mempunyai dampak negatif signifikan pada *financial distress*. Hal ini, mengindikasikan bahwa setiap peningkatan *debt to equity* akan mendorong perusahaan dalam kondisi keuangan yang buruk (*distress*). Kian tinggi tingkat DER sebuah perusahaan, maka kian tinggi risiko perusahaan mengalami *financial distress* karena beban utang yang meningkat.

Temuan studi yang dilaksanakan berdasarkan pada teori sinyal yang memberikan pernyataan sebuah perusahaan dengan tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi mengirimkan sinyal negatif kepada pasar jika perusahaan memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi pada utang diperbandingkan terhadap modal sendiri. Sinyal yang negatif bisa mendorong peningkatan persepsi risiko bagi investor dan kreditor, karena menunjukkan adanya beban *financial* yang lebih besar dengan bentuk pembayaran bunga serta pokok pinjaman. Tingginya tingkat *leverage* dapat membatasi fleksibilitas perusahaan dalam menghadapi gejolak ekonomi, serta meningkatkan kerentanan terhadap tekanan likuiditas dan solvabilitas. Oleh karena itu, sinyal utang yang tinggi secara langsung berkorelasi dengan peningkatan risiko terjadinya *financial distress*. Di samping itu, studi sebelumnya pun konsisten terhadap hasil studi ini. (Achyani & Kusumawati, 2023), (Muna et al., 2022), dan (Savitri, 2024) mendapati jika rasio *leverage* berpengaruh signifikan pada *financial distress*. Sedangkan temuan studi (Warastuti, 2020) mendukung jika *debt to asset ratio* memberikan dampak pada keadaan kesehatan keuangan perusahaan. Hasil ini menegaskan bahwa struktur permodalan yang sehat dan manajemen utang yang baik adalah sinyal penting untuk mengidentifikasi terjadinya kondisi *financial distress* dalam perusahaan sektor energi.

#### 3.5.3 Pengaruh *Good Corporate Governance* yang Diproksikan oleh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Variabel komisaris independen mempunyai nilai sig sebesar 0,160 yang mana nilai tersebut sesuai dengan hasil uji T (uji signifikansi parsial). Dapat disimpulkan bahwa GCG yang diproksikan oleh komisaris independen tidak memberikan dampak signifikan pada *financial distress* karena nilai  $0,358 > 0,05$ . Dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,159, menunjukkan komisaris independen mempunyai dampak positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini, mengindikasikan jika setiap peningkatan satu unit proporsi komisaris independen akan mendorong perusahaan menjauh dari kondisi *financial distress*.

Temuan studi yang dilaksanakan tidak sesuai terhadap teori agensi yang memberikan pernyataan *good corporate governance* yang diproksikan oleh komisaris independen yang baik akan mengurangi terjadinya *distress* karena variabel (KI) berperan sebagai mekanisme *monitoring* yang dapat meminimalisir masalah keagenan antara *management (agent)* dan *shareholder (principal)*. Meskipun arah koefisiennya positif sesuai dengan harapan, namun ketidaksignifikanan statistik menunjukkan bahwa peran pengawasan dalam teori agensi belum cukup kuat. Dewan komisari diharapkan dapat meningkatkan pengawasan internal dan memastikan keputusan pihak manajemen sejalan dengan kepentingan *principal*. Selain itu, ketidaksignifikanan pengaruh komisaris independen sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu. (Achyani & Kusumawati, 2023), (Savitri, 2024), (Prasetya & Hindasah, 2024), dan (Warastuti, 2020) mengemukakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

### 3.5.4 Pengaruh Good Corporate Governance yang Diproksikan oleh Kepemilikan Institusi Terhadap Financial Distress

Variabel kepemilikan institusional mempunyai nilai sig senilai 0,932 yang mana nilai tersebut sesuai dengan hasil uji T (uji signifikansi parsial). Bisa ditarik kesimpulan jika GCG yang diproksikan oleh kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh signifikan pada *financial distress* karena nilai  $0,589 > 0,05$ . Dengan nilai koefisien regresi senilai  $-4,437$ , mengindikasikan kepemilikan institusional mempunyai dampak negatif serta tidak signifikan pada *financial distress*. Hal ini, mengindikasikan bahwa setiap pengurangan proporsi kepemilikan institusional akan mendorong perusahaan mendekat dalam kondisi *financial distress*.

Temuan studi yang dilaksanakan tidak sesuai terhadap teori agensi yang memberikan pernyataan GCG yang diproksikan oleh kepemilikan institusional cenderung mendorong efisiensi pengawasan manajemen untuk mencegah terjadinya kondisi *distress*. Selain itu, ketidaksignifikanan pengaruh kepemilikan institusional sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu. (Adinda & Musdholifah, 2020), (Ekayanthi et al., 2021), dan (Anggraeni et al., 2020) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memberikan dampak signifikan pada *financial distress*.

### 3.5.5 Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress

Variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh *return on asset (ROA)* dan *debt to equity ratio (DER)* dan variabel GCG yang diproksikan oleh komisaris independen dan kepemilikan institusional mempunyai nilai sig senilai 0,000 yang mana nilai tersebut sesuai terhadap hasil uji F (uji signifikansi simultan). Dapat disimpulkan dengan bersamaan kinerja keuangan serta GCG memberikan dampak signifikan pada *financial distress* karena nilai  $0,000 > 0,05$ . Dengan nilai koefisien determinasi simultan *Adjusted R Square* sebesar 0,894, menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan dan *good corporate governance* secara simultan dapat menjelaskan 89,4% variasi variabel *financial distress* serta selebihnya 10,6% ditentukan oleh variabel lain diluar studi yang dilaksanakan, contohnya faktor ekonomi makro, kondisi pasar global, dan kebijakan pemerintah. Selain itu, penelitian sebelumnya juga konsisten dengan hasil penelitian ini. (Mahmud & Waskito, 2021), (Anggraeni et al., 2020), dan (Muna et al., 2022) yang memberikan pernyataan jika kinerja keuangan serta GCG dengan bersamaan mempunyai pengaruh signifikan pada *financial distress*.

## 4. KESIMPULAN

Menurut pada hasil analisis serta pembahasan, studi yang dilaksanakan menyimpulkan jika kinerja keuangan mempunyai peran penting dalam menekan risiko *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. *Return on asset* terbukti memberikan pengaruh signifikan dengan arah hubungan positif, yang menunjukkan bahwa efektivitas pengelolaan aset untuk menghasilkan laba mampu meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan. Sebaliknya, *debt to equity ratio* memberikan pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif, yang artinya kian tinggi ketergantungan pada utang sehingga semakin besar potensi *financial distress*. Sementara itu, mekanisme *good corporate governance* melalui komisaris independen serta kepemilikan institusional tidak mengindikasikan dampak signifikan pada *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa kedua indikator tersebut belum optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan maupun monitoring. Secara simultan, kinerja keuangan serta GCG berkontribusi pada variasi *financial distress* sebesar 87,9%, sehingga dapat disimpulkan bahwa kondisi keuangan perusahaan masih menjadi faktor dominan dalam menentukan ketahanan terhadap risiko *financial distress*. Meskipun hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel GCG tidak berdampak signifikan secara parsial, namun secara teori mekanisme tata kelola perusahaan tetap penting untuk diperkuat. Sejalan dengan itu, perusahaan disarankan menjaga efisiensi profitabilitas, mengelola struktur modal pada tingkat yang sehat, serta meningkatkan mekanisme *good corporate governance* secara menyeluruh. Investor dapat berfokus lebih pada rasio profitabilitas dan *leverage* sebagai indikator

risiko, sedangkan penelitian berikutnya diberikan saran dalam memperluas periode observasi, serta memberikan tambahan variabel lain, contohnya makroekonomi maupun ukuran perusahaan, serta memperluas aspek *corporate governance*. Selain itu, memperluas ruang lingkup penelitian juga penting supaya hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih luas tentang sejumlah faktor yang memengaruhi *financial distress* di berbagai industri. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada proses pengolahan data, khususnya terdapat kebutuhan transformasi data dan eliminasi *outlier* yang signifikan. Hal tersebut berpotensi menimbulkan bias dan mempengaruhi tingkat generalisasi temua terhadap populasi awal, sehingga diperlukan penambahan periode dan sampel penelitian untuk merepresentasikan populasi.

## REFERENCES

- Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadilla, Z., Taqwin, Masita, Ardiawan, K. N., & Sari, M. E. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif. In N. Saputra (Ed.), *Yayasan Penerbit Muhammad Zaini* (Juli). Yayasan Penerbit Muhammad Zaini. [https://www.researchgate.net/publication/369912999\\_Metodologi\\_Penelitian\\_Kuantitatif](https://www.researchgate.net/publication/369912999_Metodologi_Penelitian_Kuantitatif)
- Achyani, M. N., & Kusumawati, E. (2023). Pengaruh Profitability, Leverage, Liquidity, Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Maneksi*, 12(4), 899–908. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i4.1999>
- Adi Ahdia. (2024). *Kapasitas Terpasang Pembangkit Listrik di Indonesia (2014-2023)*. Databoks. <https://databoks.katadata.co.id/energi/statistik/ff78bdea7e46874/kapasitas-pembangkit-listrik-ri-naik-72-sedekade-terakhir>
- Adinda, A. R., & Musdholifah, M. (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 Volume*, 8(2), 17. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/33263>
- Anggraeni, G., Dongoran, P., & Kurniawati, R. (2020). pengaruh corporate governance, rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap financial distress (Studi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018). *Ekonomi Bisnis*, 26(2), 324–332. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.33592/jeb.v26i2.1042>
- Arifin, M. F., & Nursiam, N. (2024). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, Likuiditas dan Penerapan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 7(1), 142–153. <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/jakk.v7i1.20386>
- Bader, M. A., & Damayanti, C. R. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 10(1), 12–27. <https://doi.org/https://doi.org/10.55182/jnp.v2i2.176>
- Ekayanthi, N. K. A., Suryandari, N. N. A., & Munidewi, I. A. B. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017). *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(4), 1386–1403. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/3560>
- Fadrin, Y., & Winedar, M. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Soetomo Accounting Review*, 3(1), 121–141. <https://doi.org/https://doi.org/10.55182/jnp.v2i2.176>
- International Energy Agency. (2025a). *Global electricity generation by source, 2014-2027*. IEA. <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/global-electricity-generation-by-source-2014-2027>
- International Energy Agency. (2025b). *The IEA's Regional Cooperation Centre is working to strengthen Southeast Asia's energy future*. IEA.
- Mahmud, A. J., & Waskito, I. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Di Bei Tahun (2016-2018). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(4), 55–66. <https://doi.org/https://doi.org/10.29303/risma.v1i4.107>
- Muna, H. F., Saddam, M., Sabaruddin, R., & Ali, J. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress: (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 2(2), 106–112. <https://doi.org/https://doi.org/10.55182/jnp.v2i2.176>
- Nila, I. (2021). Pengaruh corporate governance, financial indicators, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 62–70. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4196>
- Prasetya, A., & Hinasah, L. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Journal of Business Economics and Agribusiness*, 1(2), 1–16. <https://doi.org/10.47134/jbea.v1i2.97>
- Prasetya, A., & Hinasah, L. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Journal of Business Economics and Agribusiness*, 1(2), 1–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.47134/jbea.v1i2.97>
- Saputra, C. A. R., & 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/https://dx.doi.org/10.25170/jak.v16i2.3159>
- Savitri, E. D. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen Teknologi (EMT) KITA*, 8(3), 991–1000. <https://doi.org/https://doi.org/10.35870/emt.v8i3.2776>
- Senandung Nacita Usman, Risal Rinofah, & Alfiatul Maulida. (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>
- Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. ALFABETA.
- Warastuti, S. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Tata kelola Perusahaan Terhadap kondisi Kesehatan Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 18(6), 63. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.24167/jab.v18i1.2702>
- Wati, R. Y. Y., Karamoy, H., & Kalangi, L. (2022). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Ratios Terhadap Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "GOODWILL"*, 13(1), 84–100. <https://doi.org/https://doi.org/10.35800/jjs.v13i1.43361>