MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 12 Tahun 2026

PENGARUH RISIKO GEOPOLITIK DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021–2025

William Febriyanto Theis[1], Claudia W. M Korompis[2], Christian Datu[3]
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi
williamtheia77@gmail.com wanda_korompis@unsrat.ac.id itho.cd@unsrat.ac.id

Abstract

This study examines the effect of geopolitical risk and financial distress on investment decisions of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2021–2025. The study uses a quantitative approach and secondary data obtained from annual financial statements and the Geopolitical Risk Index developed by Caldara and Iacoviello. The sample was selected using purposive sampling and consists of 27 companies with 135 balanced-panel observations. Investment decision is measured by capital expenditure relative to total assets, geopolitical risk by the annual GPR index, and financial distress by the Altman Z''-Score. Panel regression was estimated using EViews 12 with the Random Effect Model. The results indicate that geopolitical risk has a negative and statistically significant effect on investment decisions (coefficient −0.000697; p = 0.0238). Financial distress has a negative but statistically insignificant relationship with investment decisions (coefficient −0.000431; p = 0.8728). The findings suggest that geopolitical uncertainty is a relevant external consideration in energy companies' investment decisions, while financial distress was not a significant determinant during the period studied.

Keywords: Geopolitical Risk, Financial Distress, Investment Decision, Energy Sector

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh risiko geopolitik dan financial distress terhadap keputusan investasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan serta *Geopolitical Risk Index* (GPR) yang dikembangkan Caldara dan Iacoviello. Sampel ditentukan dengan purposive sampling dan menghasilkan 27 perusahaan dengan 135 observasi data panel seimbang. Keputusan investasi diukur menggunakan *capital expenditure* (CAPEX) relatif terhadap total aset, risiko geopolitik menggunakan GPR tahunan, *dan financial distress* menggunakan Altman Z''-Score. Analisis dilakukan dengan regresi data panel menggunakan EViews 12 dan *Random Effect Model* (REM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko geopolitik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi (koefisien −0,000697; p = 0,0238). *Financial distress* memiliki hubungan negatif, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi (koefisien −0,000431; p = 0,8728). Temuan ini menunjukkan bahwa ketidakpastian geopolitik merupakan faktor eksternal yang relevan dalam keputusan investasi perusahaan sektor energi, sedangkan financial distress belum terbukti menjadi faktor yang signifikan selama periode penelitian.

Kata Kunci: Risiko Geopolitik, Financial Distress, Keputusan Investasi, Sektor Energi

Article history
Received: November 2026
Reviewed: November 2026
Published: November 2026

Plagirism checker no 80
Copyright : author
Publish by : musytari

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

1. Pendahuluan

Keputusan investasi merupakan keputusan penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan pengalokasian sumber daya untuk memperoleh manfaat ekonomi pada masa mendatang. Pada perusahaan sektor energi, keputusan tersebut memiliki karakteristik khusus: kebutuhan modal relatif besar, jangka waktu pengembalian yang panjang, serta ketergantungan pada harga dan ketersediaan komoditas energi. Karena itu, perubahan kondisi ekonomi global, perdagangan internasional, dan ketegangan geopolitik dapat memengaruhi penilaian manajemen terhadap kelayakan proyek investasi.

Investasi energi global tetap memiliki peran strategis di tengah ketidakpastian ekonomi dan geopolitik. Dalam konteks Indonesia, realisasi investasi sektor energi dan sumber daya mineral juga menunjukkan besaran yang penting bagi perekonomian nasional. Namun, capaian agregat tersebut tidak berarti seluruh perusahaan mempunyai kemampuan investasi yang sama. Perbedaan kondisi pasar, kebutuhan operasional, dan kemampuan keuangan dapat menyebabkan keputusan investasi antarperusahaan berbeda.

Salah satu faktor eksternal yang berpotensi memengaruhi keputusan investasi adalah risiko geopolitik. Risiko ini berkaitan dengan konflik, perang, ketegangan antarnegara, ancaman keamanan, dan kebijakan politik yang memengaruhi hubungan ekonomi serta perdagangan internasional. Bagi perusahaan energi, kondisi tersebut dapat mengubah harga komoditas, biaya produksi, ketersediaan pasokan, distribusi energi, dan prospek arus kas. *Geopolitical Risk Index* (GPR) yang dikembangkan Caldara dan Iacoviello digunakan untuk menggambarkan perkembangan risiko geopolitik.

Selain faktor eksternal, keputusan investasi juga berkaitan dengan kondisi keuangan internal perusahaan, salah satunya *financial distress.* Kondisi kesulitan keuangan dapat menekan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban dan mempertahankan

kegiatan operasional. Secara konseptual, tekanan tersebut dapat membuat dana lebih diprioritaskan untuk menjaga likuiditas dan memenuhi kewajiban dibandingkan membiayai investasi baru.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum sepenuhnya konsisten. Le dan Tran (2021), Tan et al. (2022), Cao et al. (2023), serta Alam et al. (2023) menemukan hubungan negatif antara risiko geopolitik dan investasi perusahaan. Sementara itu, penelitian mengenai *financial distress* juga menghasilkan temuan beragam: Mey Epato (2020) dan Hidayat et al. (2023) melaporkan pengaruh negatif, Sulistianingsih et al. (2024) menemukan pengaruh positif, sedangkan Mahaningrum (2025) menemukan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Perbedaan temuan tersebut menunjukkan adanya kesenjangan penelitian, khususnya pada perusahaan sektor energi di Indonesia yang menghadapi kebutuhan modal besar dan paparan terhadap dinamika pasar energi global. Penelitian ini menguji risiko geopolitik dan financial distress secara bersamaan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2021–2025. Tujuan penelitian adalah mengetahui arah dan signifikansi pengaruh kedua variabel tersebut.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori Sinyal menjelaskan bahwa informasi yang dimiliki suatu pihak dapat digunakan sebagai sinyal bagi pihak lain ketika terdapat asimetri informasi (Spence, 1973). Dalam konteks perusahaan, informasi mengenai kondisi keuangan dan lingkungan bisnis dapat menjadi sinyal positif atau negatif mengenai prospek serta kemampuan perusahaan. Risiko geopolitik mencerminkan informasi eksternal mengenai ketidakpastian lingkungan usaha, sedangkan *financial distress* mencerminkan informasi internal mengenai kondisi keuangan perusahaan. Kedua informasi tersebut dapat dipertimbangkan manajemen dalam menentukan alokasi modal.

2.2 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan dana untuk memperoleh atau meningkatkan aset yang diharapkan memberikan manfaat ekonomi pada masa mendatang. Penelitian ini menggunakan Capital Expenditure (CAPEX) relatif terhadap total aset sebagai proksi keputusan investasi. CAPEX menggambarkan pengeluaran untuk memperoleh, menambah, atau meningkatkan aset tetap, seperti fasilitas produksi, peralatan, dan infrastruktur operasional.

2.3 Risiko Geopolitik

Risiko geopolitik adalah ketidakpastian yang timbul dari konflik internasional, ketegangan politik, ancaman keamanan, dan peristiwa geopolitik lain yang dapat memengaruhi aktivitas ekonomi. Penelitian ini menggunakan GPR tahunan yang dikembangkan Caldara dan Iacoviello. Nilai GPR yang lebih tinggi menunjukkan tingkat risiko geopolitik yang meningkat. Pada sektor energi, risiko tersebut dapat memengaruhi perdagangan, harga, dan pasokan komoditas.

2.4 Financial Distress

Financial distress menggambarkan kondisi kesulitan keuangan yang dapat mengganggu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban dan mempertahankan operasional. Variabel ini diukur menggunakan Altman Z"-Score dengan rumus $Z" = 6{,}56X_1 + 3{,}26X_2 + 6{,}72X_3 + 1{,}05X_4$. Nilai Z"-Score yang lebih rendah menunjukkan kondisi keuangan yang semakin tertekan, sedangkan nilai yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih baik.

2.5 Pengembangan Hipotesis

Peningkatan risiko geopolitik dapat meningkatkan ketidakpastian terhadap kondisi ekonomi, perdagangan, harga komoditas, dan keberlangsungan proyek. Dalam perspektif teori sinyal, ketidakpastian tersebut menjadi sinyal eksternal yang mendorong perusahaan lebih berhati-hati dalam mengalokasikan sumber daya. Penelitian Le dan Tran (2021), Tan et al. (2022), Cao et al. (2023), dan Alam et al. (2023) mendukung dugaan hubungan negatif tersebut. Hipotesis pertama dirumuskan: H1: Risiko geopolitik berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Financial distress dapat membatasi dana yang tersedia untuk investasi karena perusahaan perlu menjaga likuiditas, memenuhi kewajiban, dan mempertahankan operasional. Temuan Mey Epato (2020), Hidayat et al. (2023), dan Mutiara et al. (2022) menunjukkan hubungan negatif, meskipun penelitian lain melaporkan hasil yang berbeda. Hipotesis kedua dirumuskan: H2: Financial distress berpengaruh terhadap keputusan investasi.

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Objek penelitian adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Data laporan keuangan tahunan diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan, sedangkan data risiko geopolitik diperoleh dari Geopolitical Risk Index (GPR) yang dikembangkan Caldara dan Iacoviello.

Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan sektor energi yang terdaftar selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten, serta memiliki data lengkap untuk pengukuran seluruh

variabel. Sampel akhir terdiri atas 27 perusahaan dengan periode pengamatan lima tahun sehingga diperoleh 135 observasi dan membentuk balanced panel.

Variabel dependen adalah keputusan investasi (Y), yang diukur menggunakan CAPEX relatif terhadap total aset. Variabel independen pertama adalah risiko geopolitik (X1), yang diukur menggunakan nilai GPR tahunan. Variabel independen kedua adalah *financial distress* (X2), yang diukur menggunakan Altman Z"-Score. Data dikumpulkan melalui dokumentasi laporan keuangan dan data indeks GPR.

Analisis dilakukan menggunakan EViews 12. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, estimasi regresi data panel, pemilihan model melalui uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier, pengujian multikolinearitas dan heteroskedastisitas, serta pengujian hipotesis secara parsial (uji t) dan koefisien determinasi. Model estimasi akhir yang digunakan dalam penelitian adalah Random Effect Model (REM).

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Gambaran Umum dan Statistik Deskriptif

Berdasarkan kriteria purposive sampling, penelitian mencakup 27 perusahaan sektor energi dengan 135 observasi selama 2021–2025. Statistik deskriptif menunjukkan bahwa keputusan investasi (Y) memiliki rata-rata 0,062238 dan standar deviasi 0,105757. Risiko geopolitik (X1) memiliki rata-rata 128,2694, nilai minimum 82,07020, dan maksimum 157,5832. Financial distress (X2) memiliki rata-rata 4,623883 dan standar deviasi 4,348847.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Rata-rata	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi
Keputusan Investasi (Y)	0,062238	−0,404100	0,589700	0,105757
Risiko Geopolitik (X1)	128,2694	82,07020	157,5832	26,06908
Financial Distress (X2)	4,623883	−8,730800	16,67060	4,348847

Sumber: Hasil pengolahan data dengan EViews 12 (2026).

4.2 Pemilihan Model dan Pengujian

Uji Chow menghasilkan probabilitas 0,0000 sehingga mengarah pada Fixed Effect Model. Uji Hausman menghasilkan probabilitas 0,8477, sedangkan uji Lagrange Multiplier menunjukkan probabilitas Cross-section Breusch-Pagan 0,0001. Berdasarkan rangkaian pengujian tersebut, model estimasi yang digunakan dalam penelitian adalah Random Effect Model (REM).

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan korelasi antara risiko geopolitik dan financial distress sebesar 0,066413, lebih rendah dari batas 0,85. Grafik residual pada pengujian heteroskedastisitas tersebar di sekitar garis nol dan tidak membentuk pola tertentu; penelitian menyimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

4.3 Hasil Regresi dan Pengujian Hipotesis

Hasil estimasi Random Effect Model menghasilkan persamaan regresi: $Y = 0{,}153613 - 0{,}000697X1 - 0{,}000431X2 + e$. Koefisien risiko geopolitik bernilai negatif sebesar −0,000697, sedangkan koefisien financial distress bernilai negatif sebesar −0,000431.

Tabel 2. Hasil Estimasi Regresi Random Effect Model

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas	Keputusan
Konstanta	0,153613	3,667186	0,0004	—
Risiko Geopolitik (X1)	−0,000697	−2,286128	0,0238	Negatif, signifikan
Financial Distress (X2)	−0,000431	−0,160441	0,8728	Negatif, tidak signifikan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan EViews 12 (2026).

Risiko geopolitik memiliki koefisien negatif dan nilai probabilitas 0,0238, lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa risiko geopolitik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan meningkatnya ketidakpastian geopolitik, perusahaan sektor energi cenderung lebih berhati-hati dalam mengalokasikan modal, terutama untuk proyek yang membutuhkan dana besar dan mempunyai periode pengembalian panjang. Temuan ini sejalan dengan Le dan Tran (2021), Tan et al. (2022), Cao et al. (2023), dan Alam et al. (2023). Dalam perspektif teori sinyal, perubahan risiko geopolitik merupakan informasi eksternal yang relevan bagi manajemen ketika mengevaluasi kelayakan investasi.

Financial distress memiliki koefisien negatif, tetapi nilai probabilitas 0,8728 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, financial distress tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada periode penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa tekanan keuangan tidak secara otomatis menyebabkan perusahaan menghentikan atau mengurangi investasi. Perusahaan dapat tetap melakukan investasi apabila berkaitan dengan kebutuhan operasional, pengembangan kapasitas, keberlanjutan usaha, atau peluang bisnis strategis. Hasil ini sejalan dengan temuan yang dikemukakan dalam penelitian Chris Adriel Runkat dan Rieswandha Dio Primasatya (2024) serta Mey Epato (2020) sebagaimana dirujuk dalam skripsi.

Nilai R-squared sebesar 0,039318 menunjukkan bahwa variabel risiko geopolitik dan financial distress menjelaskan sekitar 3,9% variasi keputusan investasi, sedangkan sekitar 96,1% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Oleh karena itu, interpretasi hasil perlu mempertimbangkan bahwa masih terdapat faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

5. Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa risiko geopolitik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan ketidakpastian geopolitik cenderung diikuti penurunan keputusan investasi.

Financial distress memiliki hubungan negatif, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan demikian, kondisi financial distress belum terbukti menjadi faktor yang secara statistik memengaruhi keputusan investasi perusahaan sektor energi selama periode penelitian.

Manajemen perusahaan disarankan memantau perkembangan risiko geopolitik dan mempertimbangkan berbagai skenario dalam perencanaan investasi, serta tetap menjaga likuiditas dan kesehatan keuangan. Investor sebaiknya tidak menjadikan kedua variabel tersebut sebagai satu-satunya dasar penilaian, melainkan mempertimbangkan arus kas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan aset, dan prospek industri. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel seperti cash flow, profitabilitas, firm size, leverage, asset growth, suku bunga, dan harga komoditas energi, serta memperpanjang periode atau memperluas sektor penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Alam, et al. (2023). Geopolitical Risk and Corporate Investment: How Do Politically Connected Firms Respond?

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan EViews. Rajawali Pers.

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2017). Principles of Corporate Finance. McGraw-Hill Education.

Caldara, D., & Iacoviello, M. (2022). Measuring Geopolitical Risk. American Economic Review, 112(4), 1194–1225.

Cao, C., Li, X., & Liu, G. (2023). Does Geopolitical Risk Matter for Corporate Investment Decisions? Evidence from Cross-Border Acquisitions.

Cristin, L., Lawren, J. R., & Johan, R. T. (2026). Pengaruh Risiko Geopolitik, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Suku Bunga Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Industri Pertambangan Di Indonesia.

Epato, M. (2020). Pengaruh Financial Distress terhadap Keputusan Investasi dengan Peluang Investasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2014–2018.

Hidayat, T., Yahya, A., & Permatasari, M. D. (2023). Pengaruh Financial Distress, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Keputusan Investasi serta Implikasinya pada Nilai Perusahaan.

IFRS Foundation. (2018). Conceptual Framework for Financial Reporting. IFRS Foundation.

International Energy Agency (IEA). (2025). Sumber mengenai investasi energi global tahun 2025].

Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia. (2023).

Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia. (2024).

Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia. (2025).

Le, & Tran. (2021). Does Geopolitical Risk Matter for Corporate Investment? Evidence from Emerging Countries in Asia.

Mahaningrum, L. K. (2025). Pengaruh Financial Distress, Leverage, Inflasi, dan Firm Size terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Jasa Konstruksi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020–2023.

Memarista. (2022). [Penelitian mengenai keputusan investasi aset tetap pada perusahaan go public di Indonesia].

Mutiara, et al. (2022). [Penelitian mengenai pengaruh Financial Distress terhadap Investment Decision pada perusahaan pertambangan].

Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). Penelitian Bisnis: Teknik dan Analisis Data dengan SPSS, STATA, dan EViews. Madenatera.

Nguyen, Nguyen, & Hoang. (2025). Geopolitical Risk and Corporate Investment Efficiency.

Putri, & Wiagustini. (2025). Penelitian mengenai Financial Distress dan keberlangsungan operasional Perusahaan.

Runkat, C. A., & Primasatya, R. D. (2024). Pengaruh Financial Distress dan Leverage terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. The Quarterly Journal of Economics, 87(3).

Sugiyono. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (Edisi Kedua). ALFABETA.

Sulistianingsih, Raflis, & Maivalinda. (2024). Dampak Aliran Kas, Profitabilitas dan Kesulitan Keuangan Terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI.

Tan, O. F., Cavlak, H., Cebeci, Y., & Güneş, N. (2022). The Impact of Geopolitical Risk on Corporate Investment: Evidence from Turkish Firms.

Tombokan, Saerang, & Tulung. (2026). Pengaruh Risiko Geopolitik, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Industri Perbankan Periode 2020–2024.

World Bank. Sumber mengenai volatilitas pasar komoditas global, ketegangan perdagangan, konflik, dan risiko geopolitik.

Zega, S., Saerang, I. S., & Rumokoy, L. J. (2024). Pengaruh Risiko Geopolitik, Kepemilikan Kas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Industri Pertambangan di Indonesia.