

Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi Dan Dewan Komisaris Serta Koneksi Politik Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Paramesti Areta¹, Endah Sri Wahyuni²

^{1,2} Universitas Esa Unggul, Indonesia

E-mail: paramestia13@student.esunggul.ac.id¹, endah.sri@esaunggul.ac.id²

Article History:

Received: 31 Oktober 2025

Revised: 25 November 2025

Accepted: 04 Desember 2025

Keywords: *Financial Distress, Karakteristik Dewan, Koneksi Politik*

Abstract: *Kondisi financial distress menjadi salah satu isu penting yang sering dihadapi oleh perusahaan, khususnya dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif dan terus berubah. Penelitian ini bertujuan untuk menelaah pengaruh profitabilitas, karakteristik dewan direksi, serta proporsi komisaris independen terhadap potensi terjadinya financial distress. Ketiga variabel tersebut dianggap memiliki peranan penting dalam menjaga kesehatan dan stabilitas keuangan perusahaan. Temuan penelitian memperlihatkan bahwa karakteristik dewan, seperti ukuran dewan dan keberadaan perempuan di dalamnya, turut memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Keterwakilan perempuan pada dewan direksi menunjukkan pengaruh negatif terhadap struktur modal dan peningkatan risiko kebangkrutan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis bagi pengembangan literatur mengenai financial distress sekaligus implikasi praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan efektivitas tata kelola untuk meminimalkan risiko kesulitan keuangan. Adapun sampel penelitian mencakup 33 perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda, yang diawali dengan uji deskriptif dan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi. Selanjutnya, dilakukan uji hipotesis berupa uji t dan uji F, yang menunjukkan bahwa ukuran dewan dan proporsi perempuan di dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan variabel lainnya tidak menunjukkan pengaruh yang berarti.*

PENDAHULUAN

Kondisi *financial distress* merupakan permasalahan krusial yang dihadapi perusahaan, terutama dalam lingkungan bisnis yang kompetitif dan dinamis (Wahyudi *et al.*, 2023).

Perusahaan dalam industri yang lebih kompetitif cenderung lebih rentan terhadap *financial distress*, terutama ketika biaya untuk beralih pemasok rendah dan produk yang dijual kurang spesifik (Custódio *et al.*, 2023). Jika tidak ditangani dengan sigap dan tepat waktu, *financial distress* ini dapat berujung pada konsekuensi yang lebih serius, bahkan pada kebangkrutan (Purwaningsih & Safitri, 2022). *Financial distress* dapat menjadi sinyal awal kebangkrutan jika tidak ditangani dengan baik (Isayas, 2021). Oleh karena itu, mendalami dan memahami faktor-faktor internal yang memicu kondisi ini menjadi sangat esensial. Variabel seperti karakteristik dewan direksi, karakteristik dewan komisaris dan koneksi politik memiliki peran signifikan dalam menjaga stabilitas keuangan Perusahaan (Kebede *et al.*, 2024).

Dewan direksi dan dewan komisaris adalah dua organ penting dalam suatu perusahaan, khususnya Perseroan Terbatas (PT). Dewan komisaris memiliki tugas utama untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi, memastikan operasional berjalan sesuai koridor yang benar. Sementara itu, direksi memikul tanggung jawab penuh atas seluruh pengurusan dan operasional perusahaan sehari-hari. Ukuran dewan adalah faktor penting dalam struktur tata kelola perusahaan yang dapat mempengaruhi efektivitas pengawasan, pengambilan keputusan, dan pada akhirnya, kinerja keuangan perusahaan (V. Nguyen & Huynh, 2023). Banyak studi di berbagai negara (India, Vietnam, Pakistan, Eropa) menunjukkan bahwa ukuran dewan yang lebih besar umumnya berkorelasi positif dengan kinerja keuangan, karena lebih banyak anggota berarti lebih banyak keahlian dan pengawasan (Huynh *et al.*, 2022).

Dalam lingkup perusahaan, kehadiran perempuan di jajaran kepemimpinan, baik di dewan direksi maupun dewan komisaris, terbukti memberikan pengaruh yang menguntungkan terhadap kinerja finansial. Berbagai penelitian telah mengindikasikan bahwa semakin banyak perempuan yang menduduki posisi tersebut, semakin kuat pula struktur permodalan suatu perusahaan (Huang *et al.*, 2022; Krasnov *et al.*, 2023). Selain itu, keberagaman gender dalam dewan juga dikaitkan dengan peningkatan efisiensi perusahaan (Huang *et al.*, 2022).

Ketika sebuah perusahaan menjalin hubungan yang erat dengan pemerintah, baik melalui afiliasi dengan partai politik maupun pejabat publik, kondisi ini disebut sebagai koneksi politik. Keberadaan koneksi semacam ini ternyata memiliki dampak signifikan terhadap risiko kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dihadapi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nguyen *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung menunjukkan kinerja yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki hubungan tersebut.

Komisaris independen adalah individu yang berada di dewan komisaris tanpa adanya hubungan internal dengan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa mereka tidak memiliki keterkaitan dengan pemegang saham utama, anggota direksi, ataupun komisaris lainnya. Penunjukan mereka memiliki tujuan penting yaitu untuk memberikan pengawasan yang tidak bias terhadap manajemen, menjamin prinsip tata kelola perusahaan yang sehat, serta menjaga kepentingan semua pemangku kepentingan. Selain itu, komisaris independen juga dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan dengan melakukan pengawasan yang efisien terhadap aspek operasional keuangan perusahaan (Merawati *et al.*, 2023). Namun, dalam sejumlah situasi, jumlah komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, meskipun bisa berdampak pada kinerja perusahaan secara keseluruhan (Istianingsih, 2021).

Berbagai penelitian sebelumnya telah menelaah secara mendalam bagaimana karakteristik dewan direksi, dewan komisaris, serta koneksi politik dapat memengaruhi tingkat risiko kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan. Salah satunya adalah studi yang dilakukan oleh

García dan Herrero (2021) yang meneliti hubungan tersebut secara komprehensif. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang bervariasi. Misalnya, Krasnov et al. (2023) mengungkapkan bahwa ukuran dewan yang terlalu besar dapat menimbulkan masalah koordinasi dan komunikasi antarpengurus, sehingga berpotensi menurunkan efektivitas pengambilan keputusan dan kinerja perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Tibiletti et al. (2021) juga menunjukkan bahwa karakteristik dewan direksi, karakteristik dewan komisaris, serta keberadaan komisaris independen memiliki pengaruh penting terhadap efektivitas pengawasan dan implementasi tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Hal ini mengindikasikan bahwa pembentukan struktur dewan yang tepat sangat penting agar fungsi pengawasan dapat berjalan optimal serta penerapan prinsip tata kelola yang baik dapat dilakukan secara konsisten.

Selain itu, koneksi politik juga menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi risiko kesulitan keuangan perusahaan. Pandangan akademik terkait pengaruh koneksi politik ini masih beragam. Nguyen et al. (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan memiliki kinerja yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan tanpa koneksi tersebut. Kondisi ini dapat disebabkan oleh adanya praktik yang tidak efisien atau potensi perilaku oportunistik dalam pengelolaan perusahaan. Namun, Keuntungan tersebut berpotensi mengurangi risiko *financial distress* karena perusahaan dapat memperoleh bantuan atau fasilitas khusus yang tidak dimiliki oleh perusahaan lain yang tidak memiliki koneksi politik.

Perbedaan temuan dari berbagai penelitian terdahulu tersebut menimbulkan celah penelitian (*research gap*), yang menjadi dasar bagi penelitian ini untuk dilakukan. Selain itu, studi ini juga melakukan pengembangan model penelitian dengan menambahkan variabel baru, yaitu komisaris independen sebagai salah satu variabel independen. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh karakteristik dewan direksi, karakteristik dewan komisaris, serta koneksi politik terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan. Dengan memahami pengaruh ketiga variabel tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis bagi pengembangan literatur terkait *financial distress* serta rekomendasi praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan efektivitas tata kelola untuk meminimalkan risiko kesulitan keuangan.

LANDASAN TEORI

Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) mengklaim bahwa pendekatan ini memperjelas konflik kepentingan yang terjadi antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen). Ketika prinsipal dan agen memiliki kepentingan yang berbeda, teori keagenan berperan. Seringkali terdapat kasus di mana agen atau manajemen perusahaan gagal mengungkapkan kondisi bisnis secara terbuka. Teori keagenan dapat digunakan untuk mengkaji bagaimana keputusan keuangan perusahaan, termasuk risiko krisis keuangan, dapat dipengaruhi oleh perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajernya (Tarighi dkk., 2022).

Financial distress

Salah satu situasi serius yang membahayakan kelangsungan hidup perusahaan adalah kesulitan keuangan. Masa depan perusahaan terancam karena masalah keuangan yang serius (Wada & Wahyuni, 2024). Ketika utang perusahaan melebihi aset, ukuran, dan pendapatannya, kesulitan keuangan pun terjadi (Kristanti dkk., 2024). Kesulitan keuangan, menurut Hidayat (2024: 8), terjadi ketika arus kas operasional perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek seperti biaya bunga dan utang usaha, sehingga memerlukan tindakan korektif yang cepat dari manajemen. Metode z-score Altman merupakan salah satu pendekatan analisis

kebangkrutan yang telah dikembangkan dan digunakan secara luas (Nuryadi, 2022).

Ukuran Dewan

Komponen kunci tata kelola perusahaan adalah ukuran dewan direksi, yang berdampak langsung pada standar pengawasan, prosedur pengambilan keputusan, dan, pada akhirnya, kinerja keuangan suatu organisasi. Menurut penelitian Krasnov dkk. (2023), dewan direksi yang terlalu besar dapat menyebabkan masalah koordinasi dan komunikasi yang dapat mengganggu kinerja bisnis. Namun, ukuran dewan direksi yang lebih besar justru dapat meningkatkan kualitas keputusan dan efektivitas pengawasan, sehingga menurunkan kemungkinan krisis keuangan (García & Herrero, 2021). Oleh karena itu, pemeriksaan menyeluruh terhadap ukuran dewan direksi diperlukan untuk memahami bagaimana hal tersebut memengaruhi kinerja keuangan. Jumlah direktur dalam perusahaan digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung ukuran dewan direksi.

Perempuan di Dewan Direksi dan Dewan Komisaris

Dewan direksi dan dewan komisaris merupakan komponen penting dalam kerangka tata kelola perusahaan. Dewan direksi merupakan badan utama yang bertugas mengawasi operasional harian dan menjadi titik fokus pengambilan keputusan strategis perusahaan. Sementara itu, dewan komisaris mengawasi dan memberi nasihat kepada dewan direksi, memastikan bisnis beroperasi secara efisien dan demi kepentingan terbaik para pemegang saham. Mereka berperan sebagai pengawas untuk memastikan bisnis dijalankan secara efektif dan demi kepentingan terbaik para pemegang saham. Sejumlah penelitian telah mengkaji representasi perempuan dalam peran kepemimpinan, termasuk di dewan komisaris dan dewan direksi. Menurut penelitian oleh An (2021), memiliki beragam gender di dewan direksi dapat membantu perusahaan berkinerja lebih baik dengan memperluas perspektif selama proses pengambilan keputusan. Sebuah studi oleh Singh dkk. (2022) mendukung kesimpulan ini dengan menunjukkan bahwa bisnis dengan persentase perempuan yang lebih besar di dewan direksi mereka biasanya berkinerja lebih baik secara finansial dan lebih kecil kemungkinannya mengalami kesulitan keuangan. Temuan ini menyiratkan bahwa stabilitas keuangan perusahaan dapat ditingkatkan secara signifikan dengan menempatkan perempuan di posisi kunci dalam dewan direksi. Persentase anggota dewan perempuan relatif terhadap jumlah total anggota dewan digunakan dalam studi ini untuk mengukur tingkat keberagaman gender.

Koneksi Politik

Penelitian tentang hubungan antara politik dan bisnis telah berlangsung cukup lama, dan penemuan-penemuan baru seringkali menunjukkan bahwa politik memiliki pengaruh besar terhadap kinerja perusahaan. Khususnya, ikatan yang terjalin antara perusahaan dan pihak-pihak yang memiliki otoritas politik disebut sebagai koneksi politik. Alih-alih menawarkan keuntungan, penelitian ini justru menggambarkan gambaran yang sangat berbeda dan mengejutkan. Studi yang dilakukan oleh Nguyen dkk. (2021) berulang kali menunjukkan bahwa bisnis yang memiliki ikatan politik biasanya berkinerja lebih buruk daripada pesaing mereka yang tidak memiliki ikatan tersebut. Studi lain oleh Ammari (2022) mendukung kesimpulan ini dengan menunjukkan hubungan yang kuat dan positif antara tingkat ikatan politik suatu perusahaan dengan risiko masalah keuangannya. Hal ini menyiratkan bahwa peluang perusahaan untuk mengalami penurunan kinerja, yang dapat mengakibatkan masalah keuangan yang signifikan, meningkat seiring dengan kuatnya ikatan politiknya. Studi ini menggunakan variabel dummy untuk mengukur hubungan politik untuk alasan analitis. Bisnis yang memiliki hubungan politik diberi nilai 1, dan bisnis yang tidak memiliki hubungan politik diberi nilai 0. Berkat metodologi ini, para peneliti dapat mengidentifikasi dan mengkaji dengan jelas dampak hubungan politik

terhadap operasional dan kesejahteraan finansial suatu perusahaan.

Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen sangat penting bagi tata kelola perusahaan kontemporer. Mereka adalah anggota dewan komisaris yang tidak terhubung langsung dengan bisnis, baik secara finansial maupun lainnya. Kehadiran mereka penting karena mereka memastikan bahwa kepentingan terbaik perusahaan dan para pemangku kepentingannya diprioritaskan dengan memberikan sudut pandang yang tidak memihak dan objektif dalam setiap proses pengambilan keputusan. Jumlah komisaris independen yang memadai di dewan komisaris dapat sangat meningkatkan akuntabilitas dan transparansi perusahaan. Akibatnya, hal ini dapat secara aktif berkontribusi untuk menurunkan kemungkinan kesulitan keuangan. Pendapat ini didukung oleh penelitian oleh Adhinegoro & Budisusetyo (2023), yang menunjukkan bahwa bisnis dengan proporsi komisaris independen yang besar biasanya memiliki kinerja keuangan yang unggul dan lebih kecil kemungkinannya untuk mengalami kesulitan keuangan. Hal ini menekankan betapa pentingnya komisaris independen untuk menjaga dan meningkatkan stabilitas keuangan bisnis. Persentase komisaris independen relatif terhadap jumlah total komisaris digunakan untuk menentukan jumlah komisaris independen.

METODE PENELITIAN

Desain penelitian deskriptif kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2021 dan 2023 dimasukkan dalam populasi data. Dari tahun 2021 hingga 2023, 33 perusahaan layanan kesehatan menjadi sampel penelitian. Daftar per 31 Desember 2023 menjadi dasar pengambilan sampel. Situs web resmi BEI (<https://www.idx.co.id>) memuat laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan komite audit, yang diakses untuk mendokumentasikan proses pengumpulan data. Pengambilan sampel secara purposif digunakan untuk memilih sampel berdasarkan standar yang telah ditentukan. Di antara persyaratan tersebut adalah sebagai berikut: perusahaan harus terdaftar di BEI dan telah beroperasi setidaknya sejak tahun 2021. Persyaratan kedua adalah perusahaan harus menyampaikan laporan keuangan yang komprehensif.

Analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini, dan didahului oleh validitas dan pemeriksaan asumsi tradisional, seperti pengujian autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas. Berikut ini adalah persamaan regresi yang digunakan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \epsilon$$

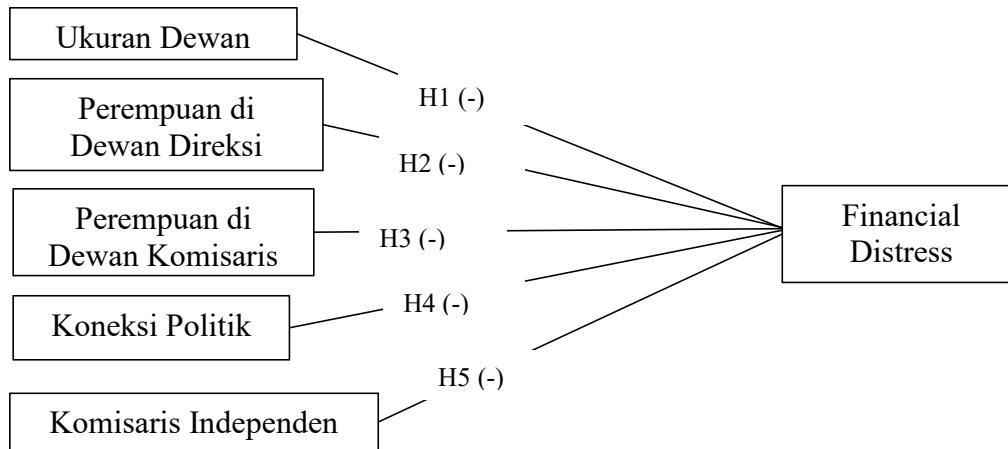
Keterangan :

Y	= <i>Financial distress</i>
A	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$	= Koefisien Regresi
X1	= Profitabilitas
X2	= Ukuran Dewan
X3	= Perempuan di Dewan Direksi
X4	= Perempuan di Dewan Komisaris
X5	= Koneksi Politik

X6 = Persentase Komisaris Independen

E = Error Rate

Model penelitian yang ditampilkan pada Gambar 1 di bawah ini:



Gambar 1. Model Penelitian

Berdasarkan model penelitian diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H1 : Ukuran Dewan Berpengaruh Negatif Terhadap Financial distress

H2: Perempuan di Dewan Direksi Berpengaruh Negatif Terhadap Financial distress

H3: Perempuan di Dewan Komisaris Berpengaruh Negatif Terhadap Financial distress

H4: Koneksi Politik Berpengaruh Negatif Terhadap Financial distress

H5: Komisaris Independen Berpengaruh Negatif Terhadap Financial distress

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Dewan	75	2.00	9.00	4.2667	1.62192
WOMD	75	.00	80.00	27.8000	25.84482
WOMC	75	.00	66.67	19.1079	18.25913
Koneksi Politik	75	.00	1.00	.2133	.41242
Komisaris Independen	75	16.67	100.00	44.8063	14.40982
Financial distress	75	-5.52	37.34	6.5911	6.79804
Valid N (listwise)	75				

Ukuran dewan direksi, persentase perempuan di dewan komisaris, ikatan politik, dan persentase komisaris independen merupakan lima faktor independen dalam penelitian ini. Secara spesifik, kesulitan keuangan merupakan variabel dependen. Terdapat 75 titik data observasional dalam ukuran sampel (N). Berdasarkan penelitian deskriptif, variabel ukuran dewan direksi memiliki nilai maksimum 9,00 di PT Tempo Scan Pacific Tbk dan nilai minimum 2,00 di

sejumlah organisasi, termasuk PT Metro Healthcare Indonesia Tbk. Dengan simpangan baku 1,62192 dan nilai rata-rata ukuran dewan direksi 4,2667, distribusi data ditemukan cukup dekat dengan nilai rata-rata. Dalam hal jumlah perempuan di dewan direksi, PT Prodia Widyahusada Tbk memiliki anggota perempuan terbanyak (80%), sementara banyak perusahaan lain memiliki sedikit anggota perempuan. Variabel ini memiliki nilai rata-rata 27,8% dan simpangan baku 25,84482. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi cukup dekat di sekitar rata-rata.

Mengenai variabel perempuan di dewan komisaris, PT Royal Prima Tbk memiliki anggota perempuan terbanyak pada tahun 2023 (66,67%), sementara banyak perusahaan lain memiliki sedikit anggota perempuan di dewan komisaris mereka. Nilai rata-rata variabel ini adalah 19,1079%, dan simpangan bakunya adalah 18,25913, yang menunjukkan bahwa data terdistribusi cukup dekat di sekitar rata-rata. Hanya nilai 1 dan 0 yang diperoleh untuk variabel koneksi politik karena perhitungan data dilakukan menggunakan variabel dummy. Dengan rata-rata 0,2133, dibandingkan dengan bisnis yang memiliki ikatan politik, terdapat lebih banyak bisnis yang tidak memiliki ikatan politik.

Dalam hal variabel komisaris independen, PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk mencapai nilai tertinggi pada tahun 2021 sebesar 100%, sementara PT Millennium Pharmacon International mencapai nilai terendah pada tahun 2022–2023, sebesar 16,67%. Distribusi data untuk variabel ini sangat bervariasi. Rata-rata untuk kesulitan keuangan, variabel dependennya, adalah sekitar 6,5911. Pada tahun 2023, PT Indofarma Tbk menerima skor -5,52, yang dapat menunjukkan tingkat kesulitan yang sangat rendah atau bahkan kesehatan keuangan yang kuat. Pada tahun 2022, PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk menerima skor 37,34, yang menunjukkan tingkat kesulitan yang lebih tinggi. Penyebaran data yang moderat ditunjukkan oleh deviasi standar sebesar 6,80.

Uji Asumsi Klasik

Uji Kolmogorov–Smirnov (K–S) digunakan untuk memastikan data penelitian memenuhi asumsi normalitas yang diperlukan untuk analisis regresi. Berdasarkan kriteria uji, data dianggap terdistribusi normal jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih tinggi dari 0,05. Setelah mengevaluasi 75 sampel, hasil awal menunjukkan nilai Asymp. Sig. sebesar 0,001, yang kurang dari 0,05 dan mengindikasikan bahwa data tidak terdistribusi normal. Outlier ditemukan dan dihilangkan untuk menyelesaikan masalah ini. Sampel dibersihkan dari enam item data yang ditemukan sebagai outlier. Setelah prosedur ini, nilai Asymp. Sig. sebesar 0,200—lebih besar dari 0,05—ditemukan melalui pengujian ulang pada 69 item data. Hasilnya, data dinilai terdistribusi normal dan sesuai untuk digunakan pada langkah analisis regresi selanjutnya.

Selain itu, pengujian dilakukan menggunakan nilai Toleransi dan Varians Inflasi Faktor (VIF) untuk mengidentifikasi potensi multikolinearitas. Jika nilai VIF kurang dari 10 dan toleransi lebih besar dari 0,10, data dianggap bebas multikolinearitas. Variabel ukuran dewan direksi memiliki nilai VIF 1,482 (<10) dan toleransi 0,675 ($>0,10$) berdasarkan hasil pengujian. Nilai VIF 1,452 (<10) dan toleransi 0,689 ($>0,10$) ditampilkan untuk variabel perempuan di dewan direksi. Nilai toleransi untuk variabel perempuan di dewan komisaris adalah 0,927 ($>0,10$), sedangkan nilai VIF-nya adalah 1,079 (<10). Variabel ikatan politik memiliki toleransi 0,920 ($>0,10$) dan VIF 1,087 (<10). Sementara itu, variabel komisaris independen memiliki VIF sebesar 1,117 (<10) dan Toleransi sebesar 0,895 ($>0,10$).

Temuan ini mendorong penggunaan uji Glejser untuk memastikan bahwa semua variabel independen dalam model regresi yang digunakan dalam uji heteroskedastisitas ini bebas dari multikolinearitas. Heteroskedastisitas tidak terdapat dalam data sampel ketika nilai signifikansi variabel independen lebih besar dari 0,05. Salah satu variabel, yaitu jumlah perempuan dalam

dewan direksi, memiliki nilai signifikansi $0,018 < 0,05$ menurut uji Glejser. Oleh karena itu, uji Spearman rho digunakan untuk menguji ulang dan melakukan perubahan. Variabel ukuran dewan direksi memiliki nilai signifikansi 2-tailed sebesar 0,816, variabel perempuan dalam dewan direksi memiliki nilai 0,586, variabel perempuan dalam dewan komisaris memiliki nilai 0,868, variabel koneksi politik memiliki nilai 0,684, dan variabel komisaris independen memiliki nilai 0,619.

Hasil pengujian ini menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas pada data penelitian. Pendekatan Cochrane-Orcutt digunakan untuk menyempurnakan model setelah uji ini menunjukkan adanya indikasi autokorelasi. Setelah perbaikan, ditemukan nilai Durbin-Watson sebesar 1,958 dalam hasil pengujian. Dengan ukuran sampel (n) sebesar 69 dan jumlah variabel independen (k) sebesar 5, tabel Durbin-Watson menunjukkan batas bawah (dL) sebesar 1,4866 dan batas atas (dU) sebesar 1,7698. Oleh karena itu, dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi pada pengujian ini karena nilai $dU < d < 4-dU$ ($1,7698 < 1,958 < 2,5134$).

Uji Hipotesis

Hasil pengolahan data penelitian menunjukkan nilai Adjusted R-Square sebesar 0,158 atau 15,8%. Grafik ini menunjukkan bahwa variabel independen ukuran dewan direksi, proporsi perempuan dalam dewan komisaris, koneksi politik, dan jumlah komisaris independen dapat menjelaskan 15,8% variabel dependen, yaitu kesulitan keuangan.

Uji F-statistik (Simultan) digunakan untuk memastikan apakah semua faktor independen secara bersama-sama memiliki dampak terhadap variabel dependen. Berikut adalah kondisi pengujian: Jika nilai signifikansi (Sig.) pada tabel ANOVA kurang dari 0,05 dan nilai F hitung lebih tinggi dari nilai F tabel, maka faktor-faktor independen memiliki efek simultan yang signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semua faktor independen secara simultan memiliki dampak yang signifikan terhadap masalah keuangan.

Uji statistik-T parsial kemudian digunakan untuk mengonfirmasi pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Kondisi uji menyatakan bahwa jika nilai hitung-T positif suatu variabel lebih besar dari tabel-T (hitung-T > tabel-T) atau nilai hitung-T negatifnya lebih kecil dari tabel-T (hitung-T < -tabel-T). Temuan penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi memiliki pengaruh yang substansial terhadap kesulitan keuangan, dengan nilai hitung-T $-2,655 < -1,669$ dan nilai Sig. $0,010 < 0,05$.

Dengan nilai Sig., variabel "anggota dewan direksi perempuan" menunjukkan pengaruh yang substansial dengan nilai $0,010 < 0,05$ dan nilai hitung-T $2,672 > 1,669$. Koneksi politik (t-hitung $-1,513 > -1,669$; Sig. $0,135 > 0,05$), komisaris independen (t-hitung $1,734 > 1,669$; Sig. $0,088 > 0,05$), dan proporsi perempuan dalam dewan komisaris (t-hitung $-0,237 > -1,669$; Sig. $0,813 > 0,05$) tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi dan keberadaan perempuan dalam dewan direksi merupakan satu-satunya faktor yang secara signifikan memengaruhi tingkat kesulitan keuangan; faktor-faktor lain tidak berpengaruh signifikan.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Dewan Terhadap *Financial distress*

Temuan uji statistik-t menunjukkan bahwa tingkat tekanan keuangan secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh ukuran dewan direksi. Menurut penelitian ini, kemungkinan perusahaan mengalami krisis keuangan menurun seiring dengan jumlah anggota dewan direksi. Dengan kata lain, dewan direksi dengan jumlah anggota yang lebih besar biasanya menjalankan peran pengawasannya dengan lebih baik dan menawarkan beragam sudut pandang selama proses

pengambilan keputusan strategis. Hasil ini konsisten dengan penelitian Mariano dkk. dari tahun 2021., Garcia dan Herrero (2021) memiliki pendapat serupa, sehingga menurunkan kemungkinan kesulitan keuangan. Temuan ini diperkuat oleh penelitian tambahan oleh Nguyen dkk. (2023) dan Zureigat dkk. (2024), yang menyimpulkan bahwa ukuran dewan direksi yang lebih besar dapat meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan.

Pengaruh Perempuan di Dewan Direksi Terhadap *Financial distress*

Kesulitan keuangan secara signifikan dipengaruhi secara positif oleh lebih banyaknya perempuan di dewan direksi; semakin banyak perempuan di dewan direksi, semakin besar kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan, menurut uji statistik uji-T. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perempuan biasanya mendasarkan keputusan mereka pada emosi, yang dapat mengakibatkan bias (Banerjee, 2023). Penelitian yang dilakukan di Vietnam menemukan bahwa, kecuali mereka juga merupakan anggota keluarga pemilik, perempuan di dewan direksi biasanya meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan (Khurong dkk., 2024). Menurut hasil serupa dari studi lain, keberadaan perempuan di dewan direksi di luar bisnis keluarga justru meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan, mungkin akibat kurangnya pengalaman atau pengaruh mereka (Khuong dkk., 2024; Ohandi & Puspitasari, 2024).

Pengaruh Perempuan di Dewan Komisaris Terhadap *Financial distress*

Kesulitan keuangan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh kehadiran perempuan di dewan komisaris, menurut statistik uji-T. Menurut studi-studi sebelumnya, dampak kehadiran perempuan di dewan komisaris terhadap kesulitan keuangan bervariasi secara signifikan di berbagai industri dan bisnis, serta dipengaruhi oleh sejumlah faktor lain, termasuk struktur kepemilikan, independensi, dan keahlian (Ohandi & Puspitasari, 2024; Sari & Setiawan, 2024). Menurut studi lain, representasi perempuan di dewan komisaris seringkali tidak cukup untuk memengaruhi kesulitan keuangan tanpa bantuan atribut dewan lainnya (S. Purwaningsih dkk., 2025).

Pengaruh Koneksi Politik Terhadap *Financial distress*

Ikatan politik tidak memiliki dampak yang nyata terhadap tingkat kesulitan keuangan, menurut hasil uji statistik-t. Hasil ini konsisten dengan studi-studi sebelumnya yang menunjukkan beragam pendapat mengenai hubungan antara ikatan politik dan kesulitan keuangan perusahaan. Menurut Rijanto (2022), biasanya terdapat hubungan terbalik yang signifikan antara kesulitan keuangan dan bisnis yang memiliki ikatan politik dengan pemerintah. Karena mereka memiliki akses yang lebih baik ke sumber pendanaan eksternal seperti pinjaman atau dukungan kebijakan, bisnis dengan ikatan yang kuat dengan pemerintah cenderung lebih kecil kemungkinannya menghadapi kesulitan keuangan dibandingkan bisnis dengan ikatan yang lebih lemah. Di sisi lain, studi Ammari (2022) mengungkapkan kesimpulan yang berbeda, yang menunjukkan bahwa ikatan politik memang secara signifikan dan positif memengaruhi kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan menurun seiring dengan meningkatnya partisipasi politik, sehingga meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa hubungan antara ikatan politik dan kesulitan keuangan bersifat situasional dan dapat berubah berdasarkan jenis dan arah ikatan politik perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial distress*

Variabel komisaris independen tidak memiliki dampak yang nyata terhadap tingkat kesulitan keuangan, menurut hasil uji statistik-t. Secara teori, komisaris independen penting untuk menjaga netralitas, integritas, dan transparansi proses pengambilan keputusan perusahaan. Kehadiran mereka diharapkan akan meningkatkan efektivitas fungsi pengawasan dan kualitas pengungkapan informasi, sehingga memungkinkan potensi masalah keuangan diidentifikasi dan

diselesaikan sebelum memburuk dan berubah menjadi masalah keuangan. Selain itu, keterlibatan proaktif komisaris independen membantu menjamin tercapainya tujuan bisnis dan meningkatkan kesuksesan finansial (Merawati dkk., 2023). Namun demikian, sejumlah penelitian sebelumnya menghasilkan temuan yang kontradiktif, yang menunjukkan bahwa komisaris independen tidak memiliki dampak yang nyata terhadap kesulitan keuangan. Hal ini menyiratkan bahwa sejumlah variabel eksternal di luar struktur dewan direksi itu sendiri terus memengaruhi seberapa baik komisaris independen mencegah krisis keuangan perusahaan (Rusci dkk., 2021; Muslifiansyah dkk., 2022; Fiscienthar, 2021).

KESIMPULAN

Temuan analisis penelitian mendukung gagasan bahwa tingkat kesulitan keuangan dipengaruhi secara signifikan oleh kualitas dewan direksi. Secara khusus, terdapat hubungan negatif dan signifikan antara ukuran dewan direksi dan kesulitan keuangan; artinya, semakin banyak anggota dewan direksi, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Di sisi lain, kesulitan keuangan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh persentase perempuan di dewan direksi, yang menunjukkan bahwa semakin banyak perempuan di dewan direksi, semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Sementara itu, tidak ada hubungan yang jelas antara kesulitan keuangan dan koneksi politik atau kualitas dewan komisaris. Ukuran sampel dan periode observasi yang relatif kecil, yang mencakup organisasi layanan kesehatan dari tahun 2021 hingga 2023, merupakan kelemahan penelitian ini. Hanya 25 dari 33 perusahaan dalam populasi yang memenuhi persyaratan, dan enam data sampel dihapus dari penelitian setelah identifikasi outlier, sehingga menyisakan 69 observasi. Untuk mendapatkan gambaran yang lebih lengkap mengenai dampak jangka panjang dari faktor-faktor yang diteliti, penelitian lebih lanjut disarankan untuk memperpanjang periode observasi menjadi lima tahun atau lebih. Untuk mendapatkan hasil yang lebih bervariasi dan representatif, penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan faktor-faktor independen tambahan seperti ukuran dan usia perusahaan.

Secara praktis, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan sebaiknya lebih berfokus pada karakteristik dewan direksi, terutama terkait jumlah anggota dan distribusi gender, karena elemen-elemen ini dapat memengaruhi kesehatan keuangan perusahaan. Keberadaan dewan komisaris tetap krusial sebagai bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan, yang membantu memastikan proses pemantauan dan pengambilan keputusan yang tepat, meskipun karakteristiknya belum terbukti memiliki dampak substansial terhadap kondisi keuangan.

DAFTAR REFERENSI

- Adhinegoro, M. B., & Budisusetyo, S. (2023). The Role of Independent Commissioners in Improving Corporate Financial Performance. *JEMBA: Journal of Economics, Management, Business and Accounting*. <https://doi.org/10.54783/jemba.v1i4.34>
- Al-Saidi, M. (2021). Board Size and Firm Performance: Case of Kuwait. *Studies in Business and Economics*. <https://doi.org/10.29117/SBE.2020.0118>
- Ammari, A. El. (2022). Does political connection affect corporate financial performance? The moderating role of directors' financial expertise. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/jfra-08-2021-0257>
- An, S. (2021). Board Diversity and Monitoring: An Investigation of Gender and Task-Related Diversity. *Public Performance & Management Review*, 45, 54–79. <https://doi.org/10.1080/15309576.2021.1914691>

- Angelia, A., & Munandar, A. (2024). Pengaruh Koneksi Politik, Persistensi Laba, Dan Kekuatan Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 7(1), 56–68. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i1.783>
- Banerjee, D. (2023). Risk Preference, Gender, Responsibility: A Cross-Cultural Study from India. *Journal of Cross-Cultural Psychology*, 54, 722–741. <https://doi.org/10.1177/00220221231193995>
- Custódio, C., Ferreira, M. A., & Garcia-Appendini, E. (2023). Indirect Costs of Financial distress. *Review of Finance*, 27(6), 2233–2270. <https://doi.org/10.1093/rof/rfad014>
- Disli, M., Yilmaz, M. K., & Mohamed, F. F. M. (2022). Board characteristics and sustainability performance: empirical evidence from emerging markets. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. <https://doi.org/10.1108/sampj-09-2020-0313>
- Fiscienthar, Y. (2021). *THE EFFECT OF MANAGERIAL OWNERSHIP, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, AND INDEPENDENT COMMISSIONERS ON FINANCIAL DISTRESS*. <https://consensus.app/papers/the-effect-of-managerial-ownership-institutional-fiscienthar/7c001cf4e4b251c9b201c21297cfb2c/>
- García, C., & Herrero, B. (2021). Female directors, capital structure, and financial distress. *Journal of Business Research*, 136, 592–601. <https://doi.org/10.1016/J.JBUSRES.2021.07.061>
- Guizani, M., & Abdalkrim, G. (2022). Female directors and working capital management: aggressive vs. conservative strategy. *Management Research Review*. <https://doi.org/10.1108/mrr-02-2022-0146>
- Huang, J.-C., Lin, H.-C., & Huang, D. (2022). The Effect of Operating Cash Flow on the Likelihood and Duration of Survival for Marginally Distressed Firms in Taiwan. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su142417024>
- Huynh, Q., Hoque, M., Susanto, P., Watto, W., & Ashraf, M. (2022). Does Financial Leverage Mediates Corporate Governance and Firm Performance? *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su142013545>
- Isayas, Y. N. (2021). Financial distress and its determinants: Evidence from insurance companies in Ethiopia. *Cogent Business & Management*, 8. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1951110>
- Istianingsih. (2021). Earnings Quality as a link between Corporate Governance Implementation and Firm Performance. *International Journal of Management Science and Engineering Management*, 16, 290–301. <https://doi.org/10.1080/17509653.2021.1974969>
- Kalbuana, N., Taqi, M., Uzliawati, L., & Ramdhani, D. (2022). The Effect of Profitability, Board Size, Woman on Boards, and Political Connection on Financial distress Conditions. *Cogent Business and Management*, 9(1), 1–23. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2142997>
- Kebede, T. N., Tesfaye, G., & Erana, O. T. (2024). Determinants of financial distress: evidence from insurance companies in Ethiopia. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 13, 1–23. <https://doi.org/10.1186/s13731-024-00369-5>
- Khelil, I. (2023). Political connections and cost of debt: a meta-analysis. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/jfra-11-2022-0413>
- Khuong, N. V., Anh, M. Q., Thao, M. T. T., Thao, T. T., Hanh, N. H., & Vy, L. T. H. (2024). Women on board and financial distress: channeling effect of family firms. *Journal of Family Business Management*. <https://doi.org/10.1108/jfbm-05-2024-0092>
- Khuong, N. V., Anh, M. Q., Thao, M. T. T., Thao, T. T., Hanh, N. H., & Vy, L. T. H. (2024). Women on board and financial distress: channeling effect of family firms. *Journal of Family*

- Business Management*. <https://doi.org/10.1108/jfbm-05-2024-0092>
- Krasnov, A. N., Balynin, I. V., & Shmeleva, L. A. (2023). Impact of the board of Directors' structure on the Company's Financial Results. *Finance: Theory and Practice*, 27(3), 189–198. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2023-27-3-189-198>
- Kristanti, F., & Pancawitri, S. (2024). SOME FACTORS AFFECTING FINANCIAL DISTRESS IN TELECOMMUNICATION COMPANIES IN SOUTHEAST ASIA. *Business: Theory and Practice*. <https://doi.org/10.3846/btp.2024.20018>
- Mariano, S. S. G., Izadi, J., & Pratt, M. (2021). Can we predict the likelihood of financial distress in companies from their corporate governance and borrowing? *International Journal of Accounting and Information Management*. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2020-0130>
- Merawati, E. E., Djaddang, S., Kristanto, A., & Natasha, S. (2023). Human Capital and Institutional Ownership Roles on Profit Sustainability in Banking. *Journal of Economics and Business*. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.06.04.541>
- Muien, H. M., Nordin, S., & Badru, B. (2023). Gender diversity and corporate financial distress in the Pakistan stock market: the interacting effect of family-controlled companies. *Journal of Family Business Management*. <https://doi.org/10.1108/jfbm-03-2023-0035>
- Muslifiansyah, F., Setiadi, P. B., & Rahayu, S. (2022). The effect of the independent board of commissioners and motivation on financial distress. *World Journal of Advanced Research and Reviews*. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2022.14.3.0569>
- Nguyen, N. T., Nguyen, A. T., Le, T. T. H., & To, H. T. N. (2023). The impact of bank competition on bank stability in Vietnam: The moderating role of shadow banking. *Cogent Business and Management*, 10(2). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2241208>
- Nguyen, T. N. H., Elmagrhi, M., Ntim, C., & Wu, Y. (2021). Environmental performance, sustainability, governance and financial performance: Evidence from heavily polluting industries in China. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/BSE.2748>
- Nguyen, V. C., & Huynh, T. N. T. (2023). Characteristics of the Board of Directors and Corporate Financial Performance—Empirical Evidence. *Economies*, 11(2). <https://doi.org/10.3390/economies11020053>
- Nguyen, V., & Huynh, T. (2023). Characteristics of the Board of Directors and Corporate Financial Performance—Empirical Evidence. *Economies*. <https://doi.org/10.3390/economies11020053>
- Nuryadi, R. D. W. dan. (2022). *Jurnal Pendidikan dan Konseling*. 4(3), 338–344.
- Ohandi, J. F., & Puspitasari, W. (2024). Pengaruh Women on Board of Commisioner, Women on Board of Director, Sales Growth dan Board Size, terhadap Financial distress. *BUDGETING : Journal of Business, Management and Accounting*. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v5i2.9259>
- Pham, T. T., Dao, L. K. O., & Nguyen, V. C. (2021). The determinants of bank's stability: a system GMM panel analysis. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1963390>
- Prabowo, B., Rochmatulaili, E., Rusdiyanto, & Sulistyowati, E. (2020). Corporate governance and its impact in company's stock price: case study. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(Extra10), 187–196. <https://doi.org/10.5281/zenodo.4155459>
- Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 7(2), 147–156. <https://doi.org/10.29407/jae.v7i2.17707>

-
- Purwaningsih, S., Bintara, R., & Sarpingah, S. (2025). The Influence of Board of Directors Characteristics on Corporate Financial distress. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Akuntansi*. <https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v3i1.3027>
- Read, C. (2014). Jensen and Meckling. *The Corporate Financiers*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Reig-Aleixandre, N., García-Ramos, J. M., & De La Calle-Maldonado, C. (2023). Gender differences in professional social responsibility: Are women more responsible at work than men? *Frontiers in Psychology*, 14. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2023.1049389>
- Rijanto, A. (2022). Political connection status decisions and benefits for firms experiencing financial difficulties in emerging markets. *Problems and Perspectives in Management*. [https://doi.org/10.21511/ppm.20\(3\).2022.14](https://doi.org/10.21511/ppm.20(3).2022.14)
- Rusci, V. A., Santosa, S., & Fitriana, V. E. (2021). FINANCIAL DISTRESS AND EARNINGS MANAGEMENT IN INDONESIA: THE ROLE OF INDEPENDENT COMMISSIONERS. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v7i1.3153>
- Sari, W. O. N., & Setiawan, D. (2024). Characteristics of the Board of Commissioners, Directors, and Financial distress. *Accounting Analysis Journal*. <https://doi.org/10.15294/aaj.v13i1.1896>
- Sehgal, S., Mishra, R. K., Deisting, F., & Vashisht, R. (2021). On the determinants and prediction of corporate financial distress in India. *Managerial Finance*. <https://doi.org/10.1108/MF-06-2020-0332>
- Shah, S. M. A., Lai, F., Tahir, M., Shad, M. K., Hamad, S., & Ali, S. E. A. (2024). Intellectual capital and financial performance: does board size and independent directors matter? An empirical enquiry. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*. <https://doi.org/10.1108/jiabr-02-2023-0043>
- Singh, J., Singhanian, S., & Aggrawal, D. (2022). Does board gender diversity impact financial performance? Evidence from the Indian IT sector. *Society and Business Review*. <https://doi.org/10.1108/sbr-09-2021-0164>
- Sitorus, L. P., & Rahayu, Y. (2020). Metode Altman Z -Score Untuk Memprediksi Financial distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(8), 1–15.
- Tarighi, H., Appolloni, A., Shirzad, A., & Azad, A. (2022). Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) and Financial distressed Risk (FDR): Does Institutional Ownership Matter? *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su14020742>
- Tibiletti, V., Marchini, P. L., Furlotti, K., & Medioli, A. (2021). Does corporate governance matter in corporate social responsibility disclosure? Evidence from Italy in the “era of sustainability.” *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28, 896–907. <https://doi.org/10.1002/csr.2097>
- Wada, D. E. B., & Wahyuni, E. S. (2024). Pengaruh Financial distress, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Return Saham pada perusahaan industri Property dan Real Estate. *Jurnal of Applied in Business Management and Accounting*, 03(1), 1–14.
- Wahyudi, I., Mahroji, & Hanifah. (2023). Effect of Liquidity, Leverage, Company Size, Audit Committee on Financial distress. *Journal Intelektual*, 2(2), 126–135. <https://doi.org/10.61635/jin.v2i2.147>
- Zureigat, B. N., Hazimeh, A. M. Al, Batayneh, R., & Alrawashedh, N. (2024). Does board of directors affect financial performance? A study of the Jordanian companies. *Uncertain Supply Chain Management*. <https://doi.org/10.5267/j.uscm.2024.4.00>