

The Influence of Women on Board, Institutional Ownership, and ESG Disclosure on Financial Distress and Financial Performance

[Pengaruh Women on Board, Kepemilikan Institusional dan ESG Disclosure terhadap Financial Distress dan Kinerja Keuangan]

Atik Wahyuningsih¹⁾, Sarwenda Biduri^{*,2)}

¹⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: sarwendabiduri@umsida.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the effects of women on the board, institutional ownership, and ESG disclosure on financial distress and financial performance in companies in the energy and basic materials sectors listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. The study employed a quantitative method using multiple linear regression analysis with SPSS and a sample of 102 data points. The results indicate that the presence of women on the board has no effect on financial distress and financial performance. Institutional ownership has a negative effect on financial distress and a positive effect on financial performance, while ESG disclosure has a negative effect on financial distress but no effect on financial performance. These findings suggest that corporate governance mechanisms play a crucial role in mitigating financial risk but do not directly and fully contribute to improved financial performance.*

Keywords – *Women on Board; Institutional Ownership; ESG Disclosure; Financial Distress; Financial Performance*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh women on board, kepemilikan institusional, dan esg disclosure terhadap financial distress dan kinerja keuangan pada perusahaan sektor energy dan basic materials yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2021-2024. Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS dan sampel sebanyak 102 data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa women on board tidak berpengaruh terhadap financial distress dan kinerja keuangan. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap financial distress dan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan esg disclosure berpengaruh negatif terhadap financial distress namun tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan memainkan peran penting dalam mengurangi risiko keuangan, tetapi tidak sepenuhnya berdampak langsung pada peningkatan kinerja keuangan.

Kata Kunci – *Women on board; Kepemilikan Institusional; ESG Disclosure; Financial Distress; Kinerja Keuangan*

I. PENDAHULUAN

Financial distress merupakan kondisi ketika sebuah perusahaan mengalami tekanan keuangan yang signifikan hingga mengancam kemampuan pemenuhan kewajiban jangka pendek dan berpotensi berujung pada kebangkrutan. Kondisi ini biasanya ditandai dengan penurunan *profitabilitas*, tekanan *likuiditas*, dan merosotnya nilai perusahaan di pasar modal [1]. Setiap perusahaan pada dasarnya memiliki tujuan untuk menjaga keberlangsungan usaha dan stabilitas keuangan agar terhindar dari kondisi *financial distress* yang dapat mengganggu kelangsungan operasional perusahaan. Terjadinya *financial distress* tidak terlepas dari peran dan kontribusi berbagai pihak dalam perusahaan. Terjadinya *financial distress* tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan, tetapi juga oleh efektivitas tata kelola perusahaan termasuk kualitas pengawasan manajemen dan pengambilan keputusan strategis. Mekanisme tata kelola yang baik seperti peran direksi yang efektif, pengawasan pemegang saham serta transparansi dan akuntabilitas perusahaan berperan penting dalam meminimalkan risiko terjadinya *financial distress* [2].

Pada beberapa tahun terakhir, sektor *energy* dan *basic materials* menghadapi dinamika keuangan yang cukup beragam, dimana beberapa perusahaan mengalami tekanan keuangan yang berpotensi memicu kondisi *Financial Distress*. Salah satu perusahaan yang mengalami kondisi tersebut PT TBS Energi Utama Tbk. (TOBA) yang mencatat kerugian sekitar Rp 2,7 triliun akibat melemahnya harga batu bara global dan penurunan pendapatan perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa sektor *energy* sangat sensitif terhadap fluktuasi harga komoditas dan kondisi pasar global [3]. Selain itu, kondisi ketidakpastian ekonomi global dan fluktuasi harga komoditas juga masih

memberikan tekanan terhadap sejumlah emitmen, sehingga memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan [4]. Di sisi lain, beberapa perusahaan juga mampu menunjukkan kinerja yang positif, seperti PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN) yang berhasil mencatat peningkatan laba bersih dan efisiensi operasional melalui pengelolaan biaya serta optimalisasi struktur keuangan perusahaan [5]. Sementara itu, sektor *basic materials* juga menunjukkan pertumbuhan laba pada beberapa emitmen di tengah kondisi ekonomi yang tidak stabil [6]. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa kondisi *Financial Distress* dan Kinerja Keuangan perusahaan pada sektor *energy* dan *basic materials* dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas dan kondisi ekonomi global maupun faktor internal seperti efektivitas tata kelola perusahaan dan pengelolaan keuangan, sehingga perusahaan perlu memperkuat mekanisme pengawasan dan pengelolaan keuangan agar mampu menjaga stabilitas Kinerja Keuangan serta meminimalkan risiko *Financial Distress*.

Kehadiran perempuan dalam dewan direksi dipandang sebagai mekanisme tata kelola yang dapat memengaruhi risiko *financial distress* perusahaan. Kehadiran perempuan pada dewan direksi dianggap dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan strategis dan pengawasan manajerial karena karakteristik kepemimpinan yang lebih berhati-hati, kolaboratif dan jangka panjang [7]. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keberadaan *female directors* secara signifikan memengaruhi risiko *financial distress* di perusahaan [8][7]. Oleh karena itu *women on board* menjadi variabel penting untuk dianalisis dalam kaitannya dengan *financial distress*. Namun hasil penelitian lain menunjukkan bahwa keberadaan wanita dalam dewan direksi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap risiko keuangan, mengindikasikan bahwa efek *women on board* dapat berbeda tergantung kondisi perusahaan dan lingkungan industrinya [9].

Faktor kedua yang memengaruhi *financial distress* yaitu kepemilikan institusional yang menggambarkan sejauh mana investor institusional memiliki saham dan keterlibatan dalam pengawasan manajemen. Berdasarkan teori agen, investor institusional yang signifikan dapat mendorong manajemen untuk lebih bertanggung-jawab dan tidak bersifat oportunistik [10]. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* dalam sektor properti dan real estate di Indonesia [11] [12]. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tingginya porsi kepemilikan institusional mampu memperkuat fungsi monitoring terhadap manajemen dan menekan perilaku oportunistik. Sementara itu, penelitian yang lain mengidentifikasi bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* [13].

Faktor ketiga yaitu ESG *disclosure* (*Environmental, Social, Governance*) sebagai variabel independen yang juga relevan dalam kaitannya dengan *financial distress*. Emitmen sektor *energy* dan *basic material* telah melaporkan keberlanjutan sesuai regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) seperti POJK 51/2017 dan SEOJK 16/2021. Pengungkapan ESG menunjukkan komitmen perusahaan dalam menjalankan bisnis yang bertanggung jawab dan transparan, yang selanjutnya dapat menurunkan persepsi risiko investor dan memitigasi tekanan keuangan [14]. Untuk memahami bagaimana ESG *disclosure* berkontribusi terhadap *financial distress*. Pengungkapan ESG yang baik dapat memperkuat reputasi perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan mengurangi risiko litigasi atau pengawasan regulasi semua ini memiliki implikasi terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian terdahulu menemukan bahwa tingkat pengungkapan ESG yang tinggi berpengaruh negatif terhadap risiko *financial distress* dengan mempertimbangkan sensitivitas industri [15]. Demikian pula, penelitian yang lain menemukan bahwa penerapan ESG di perusahaan *consumer cyclical* dapat mengurangi risiko *financial distress* ketika dikombinasikan dengan keahlian keuangan direktur yang memadai [16]. Dengan demikian ESG *disclosure* menjadi variabel krusial yang layak dianalisis. Bertentangan dengan penelitian lainnya yang menemukan ESG tidak memengaruhi *financial distress*. Hal ini mengindikasikan kontribusi ESG terhadap stabilitas keuangan tidak selalu muncul dan dapat dipengaruhi oleh kondisi operasional [17][18].

Pengukuran *financial distress* dalam penelitian ini akan menggunakan metrik seperti Altman Z-Score. Penggunaan model-model tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menilai ketepatan indikator rasio keuangan dalam mendeteksi risiko kesulitan keuangan perusahaan [12]. *Financial distress* memiliki keterkaitan erat dengan kinerja keuangan perusahaan, indikator kinerja seperti *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan margin operasional cenderung menurun [13]. Penelitian pada sektor barang konsumsi juga menunjukkan bahwa rasio keuangan seperti struktur modal, *likuiditas*, dan *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap potensi *financial distress*[19][20]. Dengan demikian, menghubungkan *financial distress* dan kinerja keuangan menjadi penting agar penelitian ini tidak hanya menggambarkan risiko namun juga dampak operasional keuangan.

Kehadiran perempuan di posisi anggota dewan direksi tidak hanya mempengaruhi *financial distress* tetapi juga berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Kehadiran perempuan dalam dewan direksi atau komisaris bertujuan untuk memberikan pandangan yang lebih bervariasi dalam proses pengambilan keputusan, meningkatkan kualitas pengawasan manajemen dan memperkuat penerapan tata kelola perusahaan yang lebih baik [21]. Penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa partisipasi perempuan dalam dewan direksi bisa memberikan efek positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, terutama pada industri yang dominan laki laki, karena perempuan cenderung lebih mengedepankan kerja sama dan lebih berhati hati saat membuat keputusan [22][21].

Kehadiran perempuan dalam dewan direksi diyakini mampu meningkatkan efektivitas pengawasan, memperluas perspektif strategis, serta mendorong pengambilan keputusan yang lebih hati-hati dan berimbang, sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan jangka panjang. Namun dalam penelitian yang lain menunjukkan bahwa dewan direksi wanita tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang berarti bahwa kehadiran perempuan di dewan direksi tidak selalu menghasilkan perubahan yang terlihat pada kinerja keuangan perusahaan [23][24].

Faktor berikutnya yang memengaruhi kinerja keuangan yaitu kepemilikan institusional. Investor institusional tidak hanya mendorong mekanisme pengawasan yang dapat menekan risiko, tetapi juga menuntut efisiensi operasional dan transparansi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [25]. Selain itu, penelitian yang lain menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berperan penting dalam memperkuat tata kelola perusahaan dan meningkatkan stabilitas bank melalui fungsi pengawasan yang lebih efektif [26]. Kepemilikan oleh institusi profesional seperti lembaga keuangan, dana pensiun, dan perusahaan investasi juga memungkinkan adanya pengawasan aktif terhadap kebijakan manajerial sehingga dapat membatasi perilaku oportunistik manajemen serta mendorong efisiensi penggunaan aset perusahaan. Namun, penelitian lainnya mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan [27][28]. Dengan demikian, meskipun kepemilikan institusional secara umum diyakini mampu meningkatkan disiplin manajerial dan kinerja perusahaan, efektivitasnya tetap dipengaruhi oleh konteks industri dan struktur tata kelola yang berlaku.

ESG *disclosure* juga memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Pengungkapan yang baik di ranah ESG dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menurunkan biaya modal, dan meningkatkan akses ke sumber pendanaan yang lebih murah, semuanya berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan [29]. Pengungkapan ESG yang baik menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya fokus pada keuntungan jangka pendek tetapi juga berusaha menjaga keberlanjutan kinerja keuangan dalam jangka panjang dengan mengelola aspek lingkungan, sosial dan tata kelola yang baik [30]. Penerapan prinsip ESG dalam strategi bisnis tidak hanya mendukung perusahaan dalam meningkatkan efektivitas operasional, tetapi juga memperkuat hubungan dengan investor serta mengurangi risiko non finansial yang berdampak pada kestabilan pendapatan [31]. Selain itu, penyampaian informasi yang jelas mengenai kinerja ESG mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjalankan tata kelola yang bertanggung jawab yang pada akhirnya membangun kepercayaan di kalangan investor dan berkontribusi pada pertumbuhan keuangan yang berkelanjutan. Berbeda dengan penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa ESG *disclosure* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena tingkat pengungkapan perusahaan masih relatif rendah, sehingga informasi ESG belum cukup kuat atau lengkap untuk memengaruhi pengambilan keputusan finansial oleh investor maupun pemangku kepentingan lainnya [32].

Penelitian ini menggunakan *Agency Theory* dan *Stakeholder Theory* serta *Social Role Theory*. *Agency Theory* yang diperkenalkan oleh *Jensen dan Meckling (1976)* menjelaskan hubungan antara pemilik (principal) dan manajer (*agent*) yang sering kali menimbulkan konflik kepentingan karena adanya perbedaan tujuan antara kedua belah pihak. Berdasarkan teori ini, kepemilikan institusional berperan penting sebagai mekanisme pengawasan eksternal untuk menekan perilaku oportunistik manajemen, meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan, dan memastikan bahwa kebijakan perusahaan tetap sejalan dengan kepentingan pemegang saham [25]. Semakin tinggi tingkat pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional, semakin besar pula kemungkinan perusahaan mencapai kinerja keuangan yang optimal dan menghindari kondisi *financial distress*. Selain itu, penelitian ini juga didukung oleh *Stakeholder Theory* yang dikemukakan oleh *Freeman dan McVea (1984)*, yang menyatakan bahwa organisasi harus memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*), tidak hanya pemegang saham. Berdasarkan teori ini, pengungkapan informasi *Environmental, Social, and Governance (ESG)* menjadi salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat, pemerintah, dan lingkungan sekitar. ESG *disclosure* yang transparan dan konsisten dapat meningkatkan kepercayaan publik, memperkuat reputasi perusahaan, serta berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan jangka panjang [33]. Semakin besar dukungan dari para pemangku kepentingan, semakin besar pula peluang perusahaan untuk memperoleh sumber daya yang lebih baik dan menjaga stabilitas keuangan. Teori pendukung lainnya yaitu *Social Role Theory* yang diperkenalkan oleh *Eagly (1987)*, menjelaskan bahwa perbedaan peran sosial antara laki-laki dan perempuan memengaruhi perilaku serta gaya kepemimpinan dalam pengambilan keputusan [34]. *Eagly* dalam *Handbook of Theories of Social Psychology (2012)* mengembangkan *Social Role Theory* dengan menekankan bahwa perilaku laki laki dan perempuan dalam lingkungan organisasi dipengaruhi secara bersamaan oleh peran pekerjaan dan peran gender. Perilaku individu yang dipengaruhi oleh peran sosial dapat membentuk pola perilaku kepemimpinan, orientasi etika, serta kehati-hatian dalam pengambilan keputusan organisasi [35]. Berdasarkan teori ini kehadiran perempuan dalam dewan dianggap memberikan sudut pandang lebih empatik, kolaboratif dan berhati hati dalam menetapkan kebijakan strategis. Hal ini dapat meningkatkan pengawasan manajemen, mengurangi kemungkinan risiko *financial* serta memperkuat penerapan tata kelola perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh [7]. Keterbaruan penelitian ini terletak pada penggunaan dua variabel dependen, yaitu *financial distress* dan kinerja keuangan serta menambahkan satu variabel independen yaitu *ESG disclosure* dalam perusahaan sektor *energy* dan *basic materials* untuk periode 2021-2024. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *women on board*, kepemilikan institusional dan *ESG disclosure* terhadap *financial distress* dan kinerja keuangan. Hasil penelitian diharapkan dapat memengaruhi kedua variabel dependen tersebut dan memberikan manfaat teoritis berupa pemahaman baru serta berfungsi sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Sektor *Eneyg* dan *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2021–2024.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh *Women On Board* Terhadap *Financial Distress*

Women on Board adalah keberadaan perempuan dalam struktur dewan direksi atau komisaris yang dianggap dapat meningkatkan keberagaman perspektif dan kualitas pengambilan keputusan strategis dalam organisasi [36]. *Social Role Theory* menjelaskan bahwa perempuan memiliki kecenderungan perilaku kepemimpinan yang lebih berhati-hati, kolaboratif, dan etis. Sifat ini mendukung pengawasan yang lebih kuat sehingga dapat mengurangi risiko pengambilan keputusan yang memicu *financial distress* [37]. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perempuan cenderung lebih sensitif terhadap risiko dan etika sehingga meningkatkan efektivitas pengawasan internal dan menurunkan potensi terjadinya kesalahan strategis yang dapat memicu *distress*. Dalam tata kelola perusahaan, keberadaan direktur perempuan berkontribusi pada peningkatan independensi dewan dan pembahasan risiko yang lebih objektif sehingga meminimalkan kemungkinan *financial distress* [38]. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa *female directors* mampu memperkuat struktur pengawasan yang menekan perilaku oportunistik manajemen sehingga menurunkan risiko keuangan perusahaan [7]. Secara empiris, perusahaan dengan proporsi perempuan lebih tinggi pada dewan direksi terbukti memiliki probabilitas *financial distress* yang lebih rendah dibanding perusahaan tanpa perempuan dalam struktur dewan.

H₁ : *Women on board* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki lembaga seperti dana pensiun, perusahaan investasi, perbankan, dan institusi keuangan lainnya yang berfungsi sebagai mekanisme monitoring penting terhadap manajemen [25]. Investor institusional memiliki insentif tinggi untuk memastikan efektivitas pengawasan karena kepemilikan mereka yang besar membuat mereka lebih berkomitmen mengawasi kinerja perusahaan secara ketat [13]. Hal tersebut sesuai dengan *Agency Theory* yang menjelaskan bahwa keberadaan investor institusional mendorong terciptanya pengawasan yang lebih ketat terhadap tindakan manajemen. Pengawasan ini menurunkan peluang manajemen melakukan keputusan berisiko tinggi, sehingga potensi perusahaan mengalami *financial distress* dapat diminimalkan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa tingginya kepemilikan institusional dapat mengurangi manajemen laba dan meningkatkan kehati-hatian perusahaan dalam keputusan pembiayaan, sehingga menurunkan risiko kesulitan keuangan [39]. Penelitian lain juga membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap potensi kesulitan keuangan karena institusi memiliki kapasitas monitoring yang lebih efektif dibanding investor individu [12].

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap *Financial Distress*

ESG disclosure adalah proses pengungkapan informasi terkait kinerja lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola perusahaan (*Governance*) yang mencerminkan kualitas manajemen risiko dan komitmen keberlanjutan perusahaan [40]. Perusahaan yang melakukan pengungkapan ESG secara konsisten biasanya dianggap memiliki tata kelola yang lebih baik dan manajemen risiko yang lebih kuat sehingga meningkatkan stabilitas perusahaan [41]. *Stakeholder Theory* menjelaskan bahwa perusahaan harus memenuhi kebutuhan dan ekspektasi berbagai pihak yang berkepentingan, termasuk investor, regulator, dan masyarakat. Melalui *ESG disclosure*, perusahaan memberikan informasi yang relevan mengenai praktik keberlanjutan dan tata kelola, sehingga mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan para *stakeholder*. Dukungan *stakeholder* yang meningkat tersebut dapat memperkuat stabilitas pendanaan, menurunkan risiko operasional, dan pada akhirnya mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. [42]. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *ESG disclosure* tinggi memiliki probabilitas mengalami *financial distress* yang lebih rendah karena pengelolaan risiko yang kuat dan hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan [16]. Penelitian yang lain juga membuktikan bahwa perusahaan yang mengungkapkan ESG secara komprehensif memiliki tingkat risiko distress lebih rendah, terutama pada sektor keuangan dan manufaktur [43].

H₃ : *ESG disclosure* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh *Women On Board* Terhadap Kinerja Keuangan

Women on Board merupakan keberadaan perempuan dalam struktur dewan direksi yang memainkan peran penting dalam meningkatkan kualitas tata kelola dan proses pengambilan keputusan strategis perusahaan. *Social Role Theory* menyebutkan bahwa perempuan memiliki gaya kepemimpinan dengan tingkat kehati-hatian dan etika yang tinggi [34]. Perempuan di dewan juga diketahui memperkuat fungsi monitoring dan meningkatkan kualitas diskusi dalam rapat dewan, yang berdampak pada peningkatan efektivitas pengawasan terhadap manajemen dan pengurangan tindakan yang dapat merugikan perusahaan [44]. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi perempuan lebih tinggi pada dewan direksi cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik, seperti peningkatan *ROA* dan *ROE*, karena keputusan yang dihasilkan lebih terukur dan didasarkan pada penilaian risiko yang matang [21]. Studi lain juga mengonfirmasi bahwa keberadaan perempuan di dewan memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan melalui penguatan tata kelola, pengurangan risiko berlebihan, dan peningkatan kualitas pengambilan keputusan strategis [22][45].

H₄ : *Women on board* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan institusional merupakan porsi saham yang dimiliki oleh lembaga profesional seperti perusahaan investasi, dana pensiun, perbankan, maupun lembaga keuangan lainnya yang berfungsi sebagai mekanisme penting dalam mengawasi kinerja manajemen perusahaan [46]. Kepemilikan institusional memberikan tekanan terhadap manajemen untuk meningkatkan transparansi, mengelola aset secara efisien, serta menghindari praktik manajemen laba sehingga dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan [47]. Hal tersebut sejalan dengan *Agency Theory* yang menjelaskan bahwa investor institusional dapat memberikan tekanan disiplin terhadap manajemen untuk meningkatkan efisiensi dan mengurangi manajemen laba, sehingga meningkatkan kinerja keuangan [48]. Studi empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dan risiko keuangan yang lebih rendah karena monitoring yang kuat dari pemegang saham institusional yang memiliki insentif pengawasan besar [49]. Penelitian lain juga mendukung bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, terutama pada industri perbankan yang diawasi secara ketat, karena investor institusional dapat meningkatkan disiplin manajerial serta mendorong efisiensi operasional perusahaan [50].

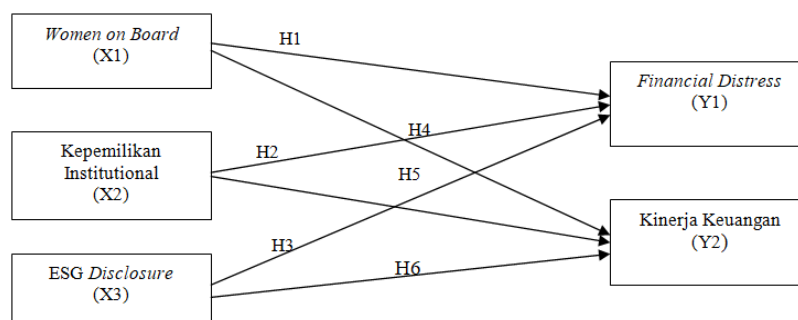
H₅: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan

ESG disclosure merupakan proses pengungkapan informasi terkait aspek lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola (*Governance*) yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan serta kualitas pengelolaan risiko jangka panjang [30]. *Stakeholder Theory* menyatakan bahwa transparansi dalam pengungkapan *ESG* meningkatkan reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan. Hal tersebut berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan melalui efisiensi operasional dan pengelolaan risiko [33]. Perusahaan yang secara aktif mengungkapkan *ESG* biasanya memiliki risiko operasional yang lebih rendah karena penerapan praktik keberlanjutan yang lebih baik, hubungan yang harmonis dengan pemangku kepentingan, serta kepatuhan yang lebih tinggi terhadap regulasi [51]. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *ESG disclosure* berpengaruh signifikan terhadap peningkatan profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan karena pengungkapan *ESG* memberikan sinyal positif mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat reputasi perusahaan di pasar [29]. *ESG disclosure* juga berkontribusi pada peningkatan profitabilitas melalui pengelolaan risiko yang lebih baik dan penerapan praktik keberlanjutan yang mendorong efisiensi operasional, sehingga perusahaan yang lebih transparan dalam aspek *ESG* cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih stabil [33].

H₆: *ESG disclosure* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

II. METODE

Jenis dan Objek Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berfokus pada pengumpulan dan pengolahan data berbentuk angka untuk menganalisis fenomena secara sistematis. Objek pada penelitian ini yaitu perusahaan yang mengungkapkan ESG dan terdaftar di bursa Efek Indonesia mulai tahun 2021-2024. Sampel data tersebut bersumber dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan *Bloomberg*.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dan sumber data menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan (annual report) perusahaan sektor energy dan basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan *Bloomberg*.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengungkapkan ESG pada periode 2021-2024 yang berjumlah 168 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan *unbalanced panel*. Teknik *Purposive Sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu [52] dan *unbalanced panel* yaitu data panel dimana setiap unit observasi tidak memiliki jumlah periode waktu yang sama. Berikut kriteria yang digunakan:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	2021	2022	2023	2024
1.	Perusahaan Sektor <i>Eneyg</i> dan <i>Basic Materials</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024	164	171	185	199
2.	Perusahaan Sektor <i>Eneyg</i> dan <i>Basic Materials</i> yang melakukan pengungkapan <i>environmental, social and governance (ESG) score</i> di <i>Bloomberg</i> periode 2021-2024	(119)	(125)	(135)	(171)
3.	Perusahaan Sektor <i>Eneyg</i> dan <i>Basic Materials</i> yang menerbitkan Annual Report lengkap pada periode tahun 2021-2024	(0)	(0)	(0)	(1)
	Data Outlier	(14)	(24)	(21)	(7)
	Jumlah data perusahaan pertahun	31	22	29	20
	Total jumlah data perusahaan			102	

Sumber : Data diolah oleh peneliti

Definisi, Identifikasi Variabel, dan Indikator Variabel

Dalam penelitian ini, variabel dependen meliputi *Financial Distress* dan Kinerja Keuangan sedangkan variabel independen menggunakan *Women on Board*, Kepemilikan Institutional dan *ESG Disclosure*. Berikut ini tabel indikator variabel :

Tabel 2. Indikator Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	<i>Financial Distress</i> (Y1)	Kondisi penurunan posisi keuangan yang terjadi sebelum suatu perusahaan mengalami kebangkrutan. Sebagai indikasi awal masalah keuangan [53].	Altman Z-Score Rumus : $Z = 3,25 + 6,56(X_1) + 3,26(X_2) + 6,72(X_3) + 1,05(X_4)$ Z = Nilai Z-Score X1 = Modal Kerja / Total Aset X2 = Laba Ditahan / Total Aset X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset X4 = Nilai Buku Ekuitas / Total Utang [11] [53]	Rasio
2.	Kinerja Keuangan (Y2)	Tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola asetnya	$Return\ on\ Asset = \frac{Net\ Profit}{Total\ Asset}$ [54] [25]	Rasio

		secara efektif selama periode tertentu [54].		
3.	<i>Women on Board</i> (X1)	Proporsi keterwakilan perempuan dalam jajaran dewan direksi perusahaan [36].	<i>Women on Board</i> = $\frac{\text{Jumlah Direksi Perempuan}}{\text{Jumlah Seluruh Anggota Dewan Direksi}}$ [55] [8]	Rasio
4.	Kepemilikan Institusional (X2)	Proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi keuangan seperti bank, perusahaan asuransi [10].	Kepemilikan Institusional = $\frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$	Rasio
5.	ESG Disclosure (X3)	Tingkat pengungkapan informasi perusahaan terkait aspek ESG dalam laporan berkelanjutan [56].	<i>ESG Disclosure Score = Bloomberg ESG Score</i> [56] [57]	Nominal

Sumber: Ringkasan Peneliti, 2026

Teknik Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan program SPSS. “SPSS adalah kepanjangan dari *Statistical Package for Social Sciences* yaitu software yang berfungsi untuk menganalisis data, melakukan perhitungan statistik baik [58]. Adapun Teknik analisis yang digunakan yakni :

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, dan *range* [58].

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berfungsi untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Adapun uji asumsi yang diujikan yakni:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) [58]. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data terdistribusi secara normal, sedangkan $\leq 0,05$ berarti tidak normal [59].

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas digunakan untuk mengetahui korelasi antar variabel independen dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF. Multikolonieritas terjadi jika *tolerance* $\leq 0,10$ atau $VIF \geq 10$ [55].

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah varians residual konstan. Jika probabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan $< 0,05$ berarti terjadi heteroskedastisitas [60].

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi residual antar periode dalam model regresi. Pengujian dilakukan dengan menggunakan nilai Durbin Watson [60]. Jika nilai DW berada pada kisaran -2 sampai +2, maka tidak terjadi autokorelasi.

e. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Sujawerni (2016: 108) regresi linier berganda adalah regresi yang memiliki satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen. Model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut [60].

$$FD = \alpha + \beta_1 WOB + \beta_2 KI + \beta_3 ESGD + e$$

$$KK = \alpha + \beta_1 WOB + \beta_2 KI + \beta_3 ESGD + e$$

Keterangan :

FD = *Financial Distress*

KK = Kinerja Keuangan

a = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi

WOB = *Women on Board*

KI = Kepemilikan Institusional

$ESGD$ = ESG Disclosure
 e = residual error

Uji Hipotesis

Untuk mengetahui Pengaruh *Women on Board*, Kepemilikan Institusional dan ESG Disclosure terhadap *Financial Distress* dan Kinerja Keuangan pada penelitian ini menggunakan uji hipotesis yakni :

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Semakin besar nilai R^2 atau Adjusted R^2 , maka semakin baik model dalam menjelaskan variabel yang diteliti [58].

2. Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen [61]. Jika p-value < 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif adalah gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari mean (rata-rata), standar deviasi, varians, maksimum, dan minimum. Statistik Deskriptif pada penelitian ini disajikan dalam bentuk gambar di bawah ini:

Tabel 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Women on Board (X1)	102	,00	,50	,1269	,13575
Kepemilikan Institusional (X2)	102	,00	1,36	,5627	,25872
ESG Disclosure (X3)	102	17,67	77,15	50,7817	13,00391
Financial Distress (Y1)	102	3,42	10,82	6,8506	1,59024
Kinerja Keuangan (Y2)	102	,00	,18	,0606	,04637
Valid N (listwise)	102				

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 3 diketahui bahwa jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 102 sampel. Pada variabel *Women on Board* (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1269 dengan nilai minimum 0,00 dan maksimum 0,50 serta standar deviasi 0,13575 yang menunjukkan variasi data cukup beragam. Variabel Kepemilikan Institusional (X2) memiliki rata-rata sebesar 0,5627 dengan nilai minimum 0,00 dan maksimum 1,36 serta standar deviasi 0,25872 yang menunjukkan data cenderung kurang bervariasi. Variabel ESG Disclosure (X3) memiliki nilai rata-rata 13,00391 dengan minimum 17,67 dan maksimum 77,15 serta standar deviasi 13,00391 yang menunjukkan variasi data relatif rendah. Variabel *Financial Distress* (Y1) memiliki rata-rata sebesar 1,59024 dengan nilai minimum 3,42 dan maksimum 10,82 serta standar deviasi 1,59024 yang menunjukkan kondisi data cukup stabil. Variabel Kinerja Keuangan (Y2) memiliki rata-rata sebesar 0,0606 dengan nilai minimum 0,00 dan maksimum 0,18 serta standar deviasi 0,04637. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa persebaran data kinerja keuangan cenderung homogen, sehingga sebagian besar perusahaan memiliki tingkat kinerja keuangan yang relatif tidak jauh berbeda.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov, nilai residual dapat dikatakan normal apabila nilai probabilitasnya Asymp. Sig > 0,05. Hasil pengukura Uji Normalitas dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,29071768
Most Extreme Differences	Absolute	,081
	Positive	,081
	Negative	-,054
Test Statistic		,081
Asymp. Sig. (2-tailed)		,097 ^{c,d}

Dependen : *Financial Distress*

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Berdasarkan Tabel 4 Variabel *Financial Distress* (Y1) memiliki nilai statistik Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,081. Hasil Uji Normalitas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) untuk *Financial Distress* (Y1) adalah 0,097 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa persamaan regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi distribusi normal.

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,09080098
Most Extreme Differences	Absolute	,067
	Positive	,034
	Negative	-,067
Test Statistic		,067
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Dependen : Kinerja Keuangan

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Berdasarkan Tabel 5 Variabel Kinerja Keuangan (Y2) memiliki nilai statistik Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,067. Hasil Uji Normalitas untuk variabel ini menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian persamaan regresi pada penelitian ini dapat disimpulkan berdistribusi normal [59].

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya hubungan atau korelasi antar variabel independent, tidak adanya korelasi menunjukkan bahwa model regresi tersebut baik [57]. Uji ini hanya dapat dilakukan apabila penelitian melibatkan lebih dari satu variabel. Hasil dari pengujian multikolinieritas disajikan pada gambar berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Women on Board (X1)	,989	1,011
Kepemilikan Institusional (X2)	,921	1,085
ESG Disclosure (X3)	,930	1,076

Dependen : *Financial Distress*

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Tabel 7 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a		
Model (Constant)	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Women on Board (X1)	,989	1,011
Kepemilikan Institusioal (X2)	,921	1,085
ESG Disclosure (X3)	,930	1,076

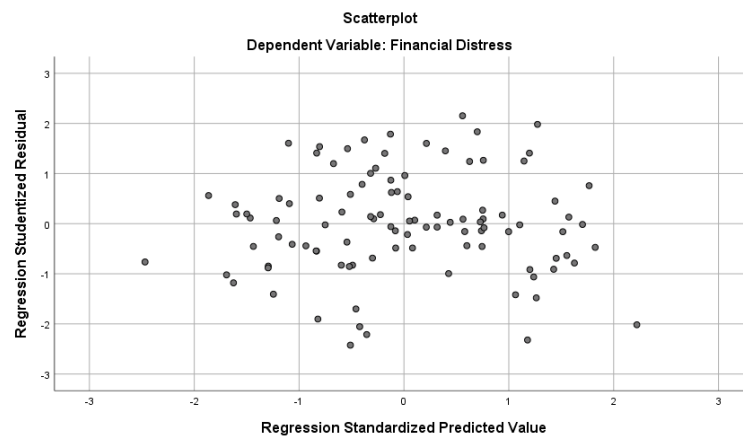
Dependen : Kinerja Keuangan

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 6 dan 7 variabel *Women on Board* (X1) memiliki nilai VIF sebesar 1,011, Kepemilikan Institusioal (X2) sebesar 1,085 dan *ESG Disclosure* (X3) sebesar 1,076. Sedangkan nilai *tolerance Women on Board* (X1) sebesar 0,989, Kepemilikan Institusioal (X2) sebesar 0,921 dan *ESG Disclosure* sebesar 0,930. Hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolonieritas karena nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 [55].

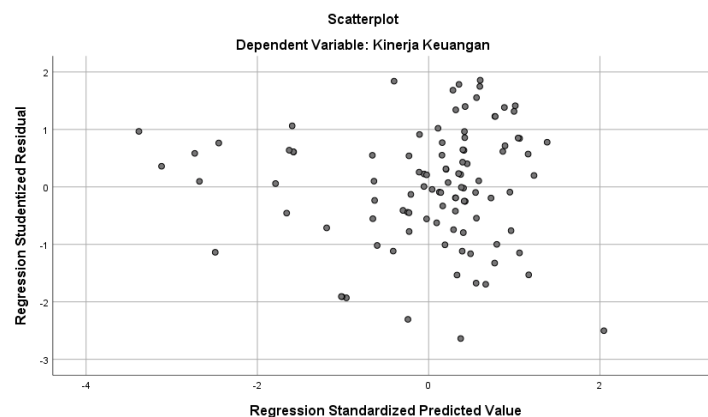
Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan variasi residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Hasil Uji Heteroskedastisitas pada gambar di bawah ini:



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas *Financial Distress*

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Kinerja Keuangan

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Berdasarkan hasil Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa residual untuk variabel *Financial Distress* (Y1) dan Kinerja Keuangan (Y2) tersebar secara acak dan tidak berbentuk pola. Dari grafik diatas penyebaran titik-titik acak dan tidak merata. Maka kesimpulannya adalah model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas [60].

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidak korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Hasil uji autokorelasi ditunjukkan pada gambar di bawah ini:

Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,316 ^a	,100	,073	,29513	,825

Dependen : *Financial Distress*

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Berdasarkan Tabel 8 terlihat bahwa DW (Durbin-Watson) pada *Financial Distress* (Y1) adalah sebesar 0,825. Nilai DW dari data penelitian berkisar antara -2 sampai +2 yang berarti tidak terdapat autokorelasi dalam persamaan regresi.

Tabel 9 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,473 ^a	,224	,200	,09218	1,316

Dependen : Kinerja Keuangan

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Berdasarkan Tabel 9 terlihat bahwa DW (*Durbin-Watson*) pada Kinerja Keuangan (Y2) adalah sebesar 1,316. Nilai DW dari data penelitian berkisar antara -2 sampai 2 yang berarti tidak terdapat autokorelasi dalam persamaan regresi [60].

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji R-squared bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen yang ditunjukkan melalui nilai adjusted R-squared yang disajikan pada gambar berikut:

Tabel 10 Hasil Uji R

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,316 ^a	,100	,073	,29513

Dependen : *Financial Distress*

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Pada Tabel 10, nilai Adjusted R-square sebesar 0,073 menunjukkan kemampuan variabel *Women on Board*, Kepemilikan Institusional dan ESG *Disclosure* terhadap variabel dependen *Financial Distress* adalah sebesar 7,3%. Adapun sisanya sebesar 92,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Tabel 11 Hasil Uji R

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,473 ^a	,224	,200	,09218

Dependen : Kinerja Keuangan

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Pada tabel 11 nilai Adjusted R-square sebesar 0,200 atau 20%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan dari variabel *Women on Board*, Kepemilikan Institusional dan ESG *Disclosure* terhadap variabel dependen Kinerja Keuangan sebesar 20% sedangkan sisanya sebesar 80% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi [58].

Uji T

Uji T dilakukan untuk menentukan apakah ada pengaruh parsial antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil perhitungan uji t ditunjukkan pada gambar di bawah ini:

Tabel 12 Hasil Uji T

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
Model		B	Error	Beta				
1	(Constant)	2,892	,226		12,788	,000		
	Women on Board (X1)	,194	,119	,157	1,627	,107	,989	1,011
	Kepemilikan Institusioal (X2)	-,313	,137	,228	2,281	,025	,921	1,085
	ESG Disclosure (X3)	-,080	,032	-,248	-2,498	,014	,930	1,076

Dependen : *Financial Distress*

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Pada Tabel 12 dengan Y1 adalah *Financial Distress* dapat diketahui bahwa nilai signifikans pada *women on board* > 0,05 maka variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* sedangkan kepemilikan institusional dan *ESG Disclosure* < 0,05 maka variabel tersebut berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Tabel 13 Hasil Uji T

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
Model		B	Error	Beta				
1	(Constant)	,092	,071		1,306	,195		
	Women on Board (X1)	,025	,037	,059	,660	,511	,989	1,011
	Kepemilikan Institusioal (X2)	,225	,043	,486	5,240	,000	,921	1,085
	ESG Disclosure (X3)	-,005	,010	-,049	-,529	,598	,930	1,076

Dependen : Kinerja Keuangan

Sumber : Data diolah oleh SPSS 26

Berdasarkan Tabel 13 dengan Y2 adalah Kinerja Keuangan dapat diketahui bahwa nilai signifikan pada *Women on Board* dan *ESG Disclosure* > 0,05 maka variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Sedangkan nilai signifikan Kepemilikan Institusional < 0,05 yang berarti bahwa variabel tersebut berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan [61].

Uji Hipotesis

Uji Regresi Linier Berganda

Uji asumsi klasik perlu dilakukan agar model regresi menjadi lebih representatif. Berdasarkan pada tabel 12 dan 13, hasil perhitungan regresi linear berganda menggunakan SPSS diperoleh sebagai berikut:

FD = 2.892 + 0.194 WOB - 0.313 KI - 0.080 ESGD

Konstanta sebesar 2.892 artinya jika *women on board* (X1), Kepemilikan institusioal (X2) dan *ESG Disclosure* (X3) bernilai 0, maka *Financial Distress* (Y1) nilainya sebesar 2.892. Koefisien regresi *Women on Board* (X1) sebesar 0.194 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Women on Board* mengalami kenaikan 1%, maka *Financial Distress* akan mengalami kenaikan sebesar 0.194. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *Women on Board* dengan *Financial Distress*, semakin tinggi *Women on Board* maka semakin tinggi *Financial Distress*. Koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional (X2) sebesar -0.313 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan 1% maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.313. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Kepemilikan Institusional dengan *Financial Distress*, semakin tinggi Kepemilikan Institusional maka semakin rendah *Financial Distress*. Koefisien regresi variabel *ESG Disclosure* (X3) sebesar -0.080 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *ESG Disclosure* mengalami kenaikan 1% maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan sebesar -0.080. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *ESG Disclosure* dengan *Financial Distress*.

KK = 0.092 + 0.025 WOB + 0.225 KI - 0.005 ESGD

Konstanta sebesar 0.092 artinya jika *Women on Board* (X1), Kepemilikan Institusional (X2), dan *ESG Disclosure* (X3) nilainya adalah 0, maka Kinerja Keuangan (Y2) nilainya sebesar 0.092. Koefisien regresi variabel

Women on Board (X1) sebesar 0.025 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Women on Board* mengalami kenaikan sebesar 0.025. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *Women on Board* dengan Kinerja Keuangan, semakin tinggi *Women on Board* maka semakin tinggi Kinerja Keuangan. Koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional (X2) sebesar 0.225 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan 1%, maka Kinerja Keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0.225. Koefisien bernilai positif antara Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Keuangan, semakin tinggi Kepemilikan Institusional maka semakin tinggi Kinerja Keuangan. Koefisien regresi variabel *ESG Disclosure* (X3) sebesar -0.005 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *ESG Disclosure* mengalami kenaikan 1% maka Kinerja Keuangan akan mengalami penurunan sebesar -0.0005. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *ESG Disclosure* dengan Kinerja Keuangan, semakin tinggi *ESG Disclosure* maka semakin rendah Kinerja Keuangan.

PEMBAHASAN

Women on Board terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 12 menunjukkan bahwa *Women on Board* tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*, yang diperoleh melalui sig. 0.107 (> 0.05) dan koefisien regresi sebesar 0.194. Hipotesis 1 menyatakan bahwa *Women on Board* dapat mempengaruhi *Financial Distress* tidak didukung. Hal ini memperlihatkan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan belum mampu mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Berdasarkan *Social Role Theory*, perempuan umumnya memiliki karakteristik lebih berhati-hati, teliti, dan mempertimbangkan risiko dalam pengambilan keputusan [37]. Namun, dalam penelitian ini, peran tersebut belum memberikan dampak yang signifikan. Kondisi ini dapat terjadi karena jumlah perempuan dalam dewan yang relatif sedikit atau perannya belum dominan dalam pengambilan keputusan strategis. Selain itu, perusahaan sektor *energy* dan *basic materials* memiliki karakteristik industri yang kompleks dan tingkat risiko yang tinggi, sehingga risiko *Financial Distress* lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti perubahan harga komoditas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa *Women on Board* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* [9][62].

Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 12 menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, yang diperoleh melalui sig. 0.025 (< 0.05) dan koefisien regresinya bernilai -0.313. Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional dapat mempengaruhi *Financial Distress* didukung. Nilai koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi Kepemilikan Institusional maka *Financial Distress* perusahaan akan menurun. Kepemilikan Institusional dapat meningkatkan fungsi pengawasan yang lebih ketat, perusahaan cenderung lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan keuangan. Berdasarkan *Agency Theory*, kepemilikan institusional berperan mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Investor institusional cenderung melakukan monitoring yang lebih efektif terhadap kinerja manajemen, sehingga dapat meminimalisir tindakan oportunistik [25]. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam menjaga kinerja keuangan dan menekan risiko *financial distress*. Pada perusahaan sektor *energy* dan *basic materials*, keberadaan investor institusional menjadi penting karena sektor ini memiliki tingkat risiko yang tinggi akibat fluktuasi harga komoditas dan tingginya biaya operasional. Pengawasan yang dilakukan investor institusional mendorong manajemen untuk lebih disiplin dalam mengelola aset, pembiayaan, dan kebijakan investasi sehingga perusahaan lebih mampu menjaga stabilitas keuangan dan mengurangi risiko terjadinya *Financial Distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. [12][11].

ESG Disclosure terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 12 memperlihatkan bahwa *ESG Disclosure* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, yang diperoleh melalui sig. 0.014 (< 0.05) dan koefisien regresinya bernilai -0.080. Hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *ESG Disclosure* dapat mempengaruhi *Financial Distress* didukung. Nilai koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan ESG maka *Financial Distress* perusahaan akan menurun. *ESG Disclosure* mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik. Pengungkapan ESG menjadi sangat penting karena aktivitas operasional perusahaan sektor *energy* dan *basic material* aktivitas operasionalnya berkaitan langsung dengan penggunaan sumber daya alam dan lingkungan. Berdasarkan *Stakeholder Theory*, pengungkapan ESG merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholder* [42]. Semakin baik pengungkapan ESG, maka semakin besar kepercayaan dan dukungan yang diberikan, sehingga dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan dan menekan risiko *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* [15][16].

Women on Board terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 13 menunjukkan bahwa *Women on Board* tidak memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan, yang diperoleh melalui nilai sig. 0.511 (> 0.05) dan koefisien regresinya bernilai 0.025. Hipotesis 4 yang menyatakan bahwa *Women on Board* dapat mempengaruhi Kinerja Keuangan tidak didukung. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan belum mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan *Social Role Theory*, perempuan cenderung memiliki karakteristik lebih berhati-hati, teliti, dan mempertimbangan berbagai aspek dalam pengambilan keputusan [34]. Namun, dalam penelitian ini peran tersebut belum memberikan dampak yang signifikan yang bias disebabkan oleh keterbatasan proporsi perempuan dalam dewan. Perusahaan sektor *energy* dan *basic materials* yang membutuhkan biaya operasional yang tinggi menyebabkan kinerja keuangan perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh efektivitas operasional dan kondisi industri sehingga belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *Women on Board* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [23][24].

Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 13 menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan, yang diperoleh melalui nilai sig. 0.000 (< 0.05) dan koefisien regresinya bernilai 0.225. Hipotesis 5 yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional dapat mempengaruhi Kinerja Keuangan didukung. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. Kepemilikan institusional dapat memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen sehingga mendorong pengelolaan perusahaan yang lebih efektif. Hal ini sejalan dengan *Agency Theory* yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berperan dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham investor institusional memiliki kemampuan dan sumber daya untuk melakukan monitoring yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen [48]. Hal ini berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Keberadaan investor institusional menjadi penting pada sektor *energy* dan *basic materials* karena sektor ini memiliki tingkat risiko yang tinggi serta membutuhkan pengelolaan keuangan yang baik. Keberadaan investor institusional dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan efisiensi operasional serta lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [26][25].

ESG Disclosure terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 13 memperlihatkan bahwa *ESG Disclosure* tidak memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan, yang diperoleh melalui nilai sig. 0.598 (> 0.05) dan koefisien regresinya bernilai -0.005. Hipotesis 6 yang menyatakan bahwa *ESG Disclosure* dapat mempengaruhi kinerja keuangan tidak didukung. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena implementasi ESG masih bersifat jangka panjang sehingga dampaknya belum terlihat secara langsung terhadap kinerja keuangan. Selain itu, biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan ESG juga dapat mempengaruhi hasil keuangan dalam jangka pendek [63]. Berdasarkan *Stakeholder Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan harus memenuhi kepentingan berbagai *stakeholder*. Pengungkapan ESG merupakan bentuk tanggungjawab perusahaan kepada *stakeholder* [51]. Dalam jangka pendek manfaat dari pengungkapan ESG belum tentu berdampak langsung pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Pada perusahaan sektor *energy* dan *basic materials* biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan ESG juga dapat mempengaruhi hasil keuangan perusahaan sehingga *ESG Disclosure* belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *ESG Disclosure* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [32][64].

IV. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *Women on Board* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* maupun Kinerja Keuangan, yang menunjukkan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan belum mampu memberikan dampak nyata terhadap kondisi keuangan perusahaan. Sementara itu, Kepemilikan Institusional terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* dan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan karena keberadaan investor institusional dapat mendorong pengawasan yang lebih efektif terhadap manajemen sehingga kondisi keuangan perusahaan menjadi lebih stabil dan kinerja keuangan perusahaan dapat meningkat. *ESG Disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga menunjukkan bahwa pengungkapan ESG lebih berperan dalam mengurangi risiko dibandingkan meningkatkan kinerja keuangan jangka pendek. Penelitian ini

memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan sampel perusahaan sektor *energy* dan *basic materials* dengan periode penelitian yang relatif singkat, yaitu 2021-2024, sehingga belum sepenuhnya menggambarkan kondisi seluruh sektor industri maupun dampak jangka panjang implementasi ESG. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti struktur modal, arus kas, dan *good corporate governance*, memperpanjang periode pengamatan, serta memperluas objek penelitian ke sektor industri lainnya agar hasil penelitian menjadi luas.

UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada kedua orang tua tercinta yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang yang tiada henti. Ucapan terima kasih juga peneliti sampaikan kepada teman-teman yang selalu memberikan semangat dan dukungan sehingga peneliti dapat menyelesaikan tugas akhir ini.

REFERENSI

- [1] N. N. Y. Swari and L. G. S. A. Artini, "Pengaruh likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress," *E-Jurnal Manaj.*, vol. 14, no. 5, pp. 316–330, 2025.
- [2] R. Yuliani and A. Rahmatiasari, "Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating (Perusahaan Manufaktur di BEI)," vol. 5, no. 1, pp. 38–54, 2021.
- [3] Z. Hannany and R. Pratama, "Coal Prices Weaken, TOBA Post Rp2.7 Trillion Loss," *IDN Financials*, 2025. [Online]. Available: <https://www.idnfinancials.com/news/62048/coal-prices-weaken-toba-posts-rp2-7-trillion-loss>. [Accessed: 19-May-2026].
- [4] M. Puspadini, "Waduh! Sebanyak 44% Emiten Masih Sulit Bangkit," *CNBC Indonesia*, 2024. [Online]. Available: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240118160217-17-507024/waduh-sebanyak-44-emiten-masih-sulit-bangkit-pandemi>. [Accessed: 19-May-2026].
- [5] B. Renewables, "9M-2025 Hasil Kinerja Finansial," *Barito Renewables*. [Online]. Available: <https://baritorenwables.co.id/id/press-release/9m-2025-financial-performance-results->. [Accessed: 19-May-2026].
- [6] E. Kurnia, "Mayoritas Emiten laporkan Kenaikan Laba, Tiga Sektor Mendominasi," *Kompas*, 2025. [Online]. Available: <https://www.kompas.id/artikel/emiten-sektor-material-dasar-dominasi-kenaikan-laba-semester-i-2025>. [Accessed: 19-May-2026].
- [7] M. Hamdini, R. Rahim, and M. Fany Alfarisi, "Pengaruh Female Director, Institutional Ownership, Komite Audit dan Political Connection terhadap Financial Distress (Perusahaan Ritel Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)," *J. Account. Financ. Manag.*, vol. 6, no. 1, pp. 442–455, 2025.
- [8] F. Cahyani, E. Imelda, Vira, and E. Sastrasmita, "The Effect of Profitability, Board Size, and Woman On Board On Financial Distress," *Int. J. Appl. Econ. Bus.*, vol. 3, no. 2, pp. 846–853, 2025.
- [9] M. F. E. Saputro and Rusdiyanto, "Dampak Keanekaragaman Dewan Direksi dan Kehadiran Wanita Dalam Dewan Direksi Terhadap Resiko Keuangan," *J. Akunt. Pasar Modal*, vol. 1, no. 1, pp. 40–51, 2023.
- [10] I. N. A. Nugraha and I. G. A. Wirajaya, "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen terhadap Financial Distress dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi," *Owner*, vol. 8, no. 1, pp. 234–245, 2024.
- [11] R. Y. Muslim, A. R. Adha, and A. F. Minovia, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan institusional Terhadap Financial Distress dengan Pendidikan CEO Sebagai Variabel Moderasi," vol. 1, no. 1, pp. 68–80, 2023.
- [12] N. M. I. Septiani and I. M. Dana, "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 8, no. 5, p. 3110, 2019.
- [13] J. Laurena and I. W. Ramantha, "Firm Size Moderates The Effect of Institutional Ownership, And Financial Indicators on Financial Distress," *Int. J. Bus. Manag. Econ. Rev.*, vol. 5, no. 04, pp. 118–130, 2022.
- [14] I. Harymawan, F. K. G. Putra, B. A. Fianto, and W. A. Wan Ismail, "Financially distressed firms: Environmental, social, and governance reporting in indonesia," *Sustain.*, vol. 13, no. 18, pp. 1–18, 2021.
- [15] kezia H. Liwa, F. E. Daromes, and M. Asri, "The Effect of ESG Disclosure on the Risk of Financial Distress: Role of Industry Sensitivity," *Atma Jaya Account. Res.*, vol. 7, no. 2, pp. 208–235, 2024.
- [16] S. N. Prameswari, N. Novita, and I. N. Fambudi, "The Influence of ESG Disclosures on Financial Distress Considering The Director's Financial Expertise as a Moderating Factor," *J. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. 12, no. 1, pp. 805–818, 2024.

- [17] B. Mahendra and I. Siswanti, "The Impact of ESG, Operational capacity, Claim ratio, and Liquidity on Financial Distress With Moderation of Risk Based capital in Insurance Companies in Indonesia," vol. 01, no. 01, pp. 1042–1049, 2025.
- [18] R. M. Lhantiraa and R. R. Dewi, "The Influence of Gender Diversity, Firm Life Cycle, and ESG Disclosure on Financial Distress in Energy Companies on the IDX," *J. Ekon. syariah Indones.*, vol. 14, no. 1, pp. 292–306, 2024.
- [19] W. N. Rejeki, S. A. Hidayati, and N. A. A. Tara, "Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Leverage Dan Financial Distress: Investigasi Efek Moderasi Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021)," *J. Econ. Bus. UBS*, vol. 12, no. 3, pp. 1929–1950, 2023.
- [20] B. Mahendra and I. Siswanti, "The Effect of ESG, Operational Capacity, Claim Ratio, and Liquidity on Financial Distress of Insurance Companies Moderated by Risk-Based Capital," *Int. Conf. Sustain. Econ. Manag. Account. Proceeding*, vol. 6, no. 5, pp. 12–18, 2025.
- [21] D. A. P. Putri, B. K. Kurniawan, and A. H. Pulungan, "The Influence of Presence of Female in Board of Directors and Audit Committee Towards Financial Performance: Evidence From Indonesian Public Companies," *J. Akunt. Bisnis*, vol. 17, no. 2, p. 214, 2024.
- [22] W. D. Permatasari, Y. T. Cahyono, and A. Arifin, "The Presence and Capabilities of Women on Board and Corporate Financial Performance: a Study on Female vs Maledominated Industry," *Ris. Akunt. dan Keuang. Indones.*, pp. 105–116, 2022.
- [23] A. K. Mulza, N. Rahmawati, Ethika, and D. Rifa, "Pengaruh Dewan Direksi Wanita, Dewan Komisaris independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan," vol. 2, no. 1, 2024.
- [24] M. Ionascu, I. Lonascu, M. Sacarin, and M. Minu, "Women on Boards and Financial Performance : Evidence from a European Emerging Market," 2019.
- [25] Anthony Holly and Lukman, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja keuangan," vol. 04, no. 01, pp. 64–86, 2020.
- [26] D. Fitrianiingsih and I. Sulistiana, "Good corporate governance improves banking financial performance," *Int. J. Appl. Financ. Bus. Stud.*, vol. 11, no. 4, pp. 976–985, 2024.
- [27] S. Pamungkas, M. Hidayat, M. Syarif, F. M. Leon, and H. S. Lestari, "The Influence of Ownership Structure On The Financial Performance of Bank," *Indones. Interdiscip. J. Sharia Econ.*, vol. 7, no. 3, pp. 8654–8678, 2024.
- [28] Y. C. B. Semmbiring, "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BursaEfek Indonesia," vol. 5, no. 1, pp. 91–100, 2020.
- [29] A. A. Silviani, K. Kamaliah, and M. Wiguna, "Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Sustainability Committee Sebagai Pemoderasi," *AKTSAR J. Akunt. Syariah*, vol. 7, no. 2, p. 227, 2024.
- [30] E. M. Lita and A. Faisol, "The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Financial Performance of Companies Listed on the IDX ESG Leaders Index (IDXESGL) from 2021 to 2023," *Econ. Digit. Bus. Rev.*, vol. 6, no. 2, pp. 1135–1147, 2025.
- [31] M. A. Hussain, M. F. Alsayegh, and H. A. Boshnak, "The Impact of Environmental, Social, and Governance Disclosure on the Performance of Saudi Arabian Companies: Evidence from the Top 100 Non-Financial Companies Listed on Tadawul," *Sustain.*, vol. 16, no. 17, 2024.
- [32] D. H. Wijaya and S. P. F. Dwijayanti, "Pengaruh Esg Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi Dengan Gender Diversity," *J. Ilm. Mhs. Akunt.*, vol. 12, no. 2, pp. 124–133, 2023.
- [33] P. S. Sari and J. Widiatmoko, "Pengaruh Environmental , Social , and Governance (ESG) disclosure terhadap kinerja keuangan dengan gender diversity sebagai variabel moderasi," *J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 5, no. 9, pp. 3634–3642, 2023.
- [34] A. H. Eagly, *Social Role Theory of Sex Differences*. in *The Wiley Blackwell Encyclopedia of Gender and Sexuality Studies*, 2016.
- [35] P. A. M. Van Lange, A. W. Kruglanski, and E. T. Higgins, *Theories of Social Psychology*, vol. 2. 2012.
- [36] J. F. Ohandi and W. Puspitasari, "Pengaruh Women on Board of Commisioner, Women on Board of Director, Sales Growth dan Board Size, terhadap Financial Distress," *Budg. J. Business, Manag. Account.*, vol. 5, no. 2, pp. 1095–1105, 2024.
- [37] Miriyati A. Husain, Yuyu Isyana Pongoliu, and Idham Masri Ishak, "Pengaruh Gender Diversity dan Firm Size Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023," *Al-Kharaj J. Ekon. Keuang. Bisnis Syariah*, vol. 6, no. 10, pp. 6419–6434, 2024.

- [38] R. D. Majduddin, D. Widyaningsih, and H. Nikmah, "The Effect of Board of Directors ' Diversity on Financial Distress in Energy Companies in Indonesia," vol. 25, no. 1, pp. 26–33, 2023.
- [39] S. Harefa and F. Simanjorang, "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan," *J. Disrupsi Bisnis*, vol. 6, no. 4, pp. 406–412, 2023.
- [40] Z. Adriyani, T. Jatmiko, and W. Prabowo, "Pengaruh Praktik Pengungkapan ESG Terhadap Risiko Financial Distress Perusahaan dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi," *Diponegoro J. Account.*, vol. 13, no. 2024, pp. 1–15, 2024.
- [41] B. Manuel, "Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) dan Risiko Perusahaan di Industri Perbankan Indonesia," *Master J. Manaj. dan Bisnis Terap.*, vol. 4, no. 2, pp. 126–134, 2024.
- [42] A. K. Arditiyan and A. Purwanto, "Pengaruh ESG terhadap cost of Capital selama Pandemi Dengan Moderasi kinerja Keuangan," *Owner*, vol. 9, no. 2, pp. 1304–1317, 2025.
- [43] Nabila Khairunnisa and E. Setiawati, "Pengungkapan Environmental, Sosial and Governance Terhadap Financial Distress Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks IDX ESG Tahun 2024," *Al-Kharaj J. Ekon. Keuang. Bisnis Syariah*, vol. 7, no. 6, pp. 2552–2561, 2025.
- [44] R. Ramadhaniyah, Delli Maria, Jaka Darmawan, and T. Taufik, "Pengaruh Independent Board, Gender on Board Terhadap Pengungkapan Akuntansi Manajemen Strategis," *J. Akuntansi, Keuangan, Perpajak. dan Tata Kelola Perusah.*, vol. 3, no. 1, pp. 111–121, 2025.
- [45] E. M. Safa and K. Fernando, "Women's Presence on Boards and Financial Performance: Evidence from Southeast Asia," *Int. J. Financ. Bank. Stud.*, vol. 13, no. 4, pp. 01–10, 2024.
- [46] Lailatussaripah and D. Wahyuningsih, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan," *Ekonomi STIEP*, vol. 10, no. 1, pp. 84–93, 2025.
- [47] Laurensia, Lindrawati, and A. Susanto, "Sustainability Report, Institutional Ownership, and Foreign Ownership on Financial Performance with Board of Commissioners as Moderating," *J. Ilm. Manaj. dan Bisnis*, vol. 9, no. 1, pp. 108–123, 2024.
- [48] R. Siregar, N. Yunan, R. Irwansyah, D. Apriadi, and M. Susilawati, "The Effect of Institutional Ownership on Financial Performance With Intellectual Capital as A Moderating Variable," *Reslaj Relig. Educ. Soc. Laa Roiba J.*, vol. 6, no. 4, pp. 2069–20176, 2024.
- [49] S. Sianturi and D. Silalahi, "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan kepemilikan manajerial Terhadap kinerja Keuangan Pada perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2018-2021," vol. 2, no. 1, pp. 69–81, 2023.
- [50] D. P. Widyaningtyas, F. A. T. Pratiwi, and J. W. Utama, "Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi Terhadap Profitabilitas Perbankan," *J. Manaj. Sos. Ekon.*, vol. 4, no. 2, pp. 227–234, 2024.
- [51] P. Sekar Sari and J. Widiatmoko, "Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan dengan Gender Diversity sebagai Variabel Moderasi," *J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 5, no. 9, p. 2023, 2023.
- [52] Y. E. Rachmad *et al.*, *Integrasi Metode Kuantitatif dan Kualitatif: Panduan Praktis Penelitian Campuran*. PT. Green Pustaka Indonesia, 2024.
- [53] D. Effendi, "METODE PENELITIAN," pp. 57–73, 2022.
- [54] Rahayu, *Kinerja Keuangan Perusahaan*. 2020.
- [55] S. Tang and Chrisna, "Keterlibatan Wanita dan Firm Performance dalam ESG Disclosure," *Manaj. Terap. dan Keuang.*, vol. 14, no. 03, pp. 1183–1193, 2025.
- [56] A. Wibowo, *Tata Kelola Entitas Perusahaan*. 2024.
- [57] V. Nuriza and S. Biduri, "Efek Women On Boards sebagai Variabel Moderasi pada Pengaruh ESG Disclosure dan Profitabilitas terhadap Kinerja Perusahaan [The Effect of Women On Boards as a Moderating Variable on The Effect of ESG Disclosure and Profitability on Firm Performance]," pp. 1–16.
- [58] S. A. Hamdani and M. Setyawati, "Statistika Terapan," 2021.
- [59] E. D. Kartikasari, A. Dewi, M. Sulton, and P. Korespondensi, "Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2016-2019," *Akuntansi*, vol. 6, no. 2017, pp. 940–947, 2022.
- [60] A. Cindik, "Metode Penelitian," no. 1, pp. 27–35, 2024.
- [61] R. Marginingsih, "Financial Distress Analysis Using The Altman Z-Score Method For Retail Companies During The Covid-19 Pandemic," *J. Manage.*, vol. 12, no. 2, pp. 1796–1803, 2022.
- [62] S. A. Koerniawan and M. I. Malelak, "The Influence of Female Director on the Probability of Companies Experiencing Financial Distress," *Int. J. Financ. Invest. Stud.*, vol. 1, no. 2, pp. 101–108, 2021.
- [63] S. N. Febrianti, "Pengaruh Pengungkapan ESG , Biaya Lingkungan , dan Green Accounting Terhadap Kinerja Keuangan," *J. Akad. Ekon. dan Manajemen*, vol. 2, no. 4, pp. 455–461, 2025.

- [64] L. W. A. Wirajuna and L. Handajani, “The Influence of Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure on Company Financial Performance (Empirical Study of Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the Period 2020-2023),” *J. Econ. Bus. Account.*, vol. 8, pp. 4917–4932, 2025.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.