



Skripsi Atik Wahyuningsih 222010300023.

ID : bed52a549b7d643ff05b9d341c9f9dface710436



9% Suspicious texts

File name : Skripsi Atik Wahyuningsih 222010300023..txt
Original file size : 380.85 KB
Number of words : 6,624
Number of characters : 52162

Submitter : UMSIDA Perpustakaan
Submission date : April 27, 2026
Upload type : interface
analysis end date : April 27, 2026

Summary (section 1/3)

Location of suspect texts in the document :



Included in the suspicious text score :

Similarities 6%

Syntactics 6% Semantics Not measured

Passages with similarities to sources found in different collections.



AI detection <1%

Texts with stylistically similar formulations to AI-generated text.

This rate is an indicator, not proof. Check with the author that he/she has mastered the knowledge mentioned in the document.



Unrecognized languages 3%

Passages in which some of the vocabulary used is not part of the language dictionary. This may be an attempt by the author to modify the text to make detection impossible.



Not included in the percentage of suspicious texts :

Texts between quotes 0%

Passages between quotation marks, often revealing a quotation.




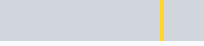

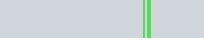

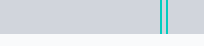

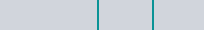
Similarities

6%


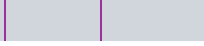

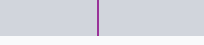


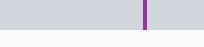



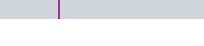
Passages with similarities to sources found in different collections.


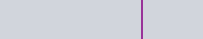

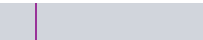

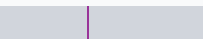



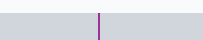


Main source detected

No.	Description	Similarities	Locations
1	 archive.umsida.ac.id archive.umsida.ac.id/index.php/archive/preprint/download/3994/29029/33119	2%	
2	 Izhen Handana: Pengujian Hipotesis tentang Koefisien Regresi izhenhandana.blogspot.com/2019/12/pengujian-hipotesis-tentang-koefisien.html	<1%	
3	 JURNAL ACCOPEN #4262ea Comes from my group	<1%	
4	 PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONA... dx.doi.org/10.29303/risma.v2i4.353	<1%	
5	 kc.umn.ac.id kc.umn.ac.id/id/eprint/33910/1/HALAMAN_AWAL.pdf	<1%	

Source with incidental similarities

No.	Description	Similarities	Locations
6	 The Effect of Women on Boards as a Moderating Variable on the Effect of... archive.umsida.ac.id/index.php/archive/preprint/download/7733/55417	<1%	
7	 archive.umsida.ac.id archive.umsida.ac.id/index.php/archive/preprint/download/7733/55415/61521	<1%	
8	 Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, dan Likuiditas Terhadap... journal.iaingorontalo.ac.id/index.php/ab/article/download/4762/2220	<1%	
9	 Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Current Ratio... ekonomis.unbari.ac.id/index.php/ojsekonomis/article/download/187/145	<1%	
10	 repository.uinjkt.ac.id repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/67921/1/41.Prillya%20Nurul%...	<1%	
11	 jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/2378/2383	<1%	
12	 Determinan Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel... doi.org/10.46367/jas.v5i2.430	<1%	

No.	Description	Similarities	Locations
13	 Document from another user #1c704e Comes from another group	<1%	
14	 PENGARUH PRAKTIK GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP... repo.darmajaya.ac.id/2030/1/skripsi%20full.pdf	<1%	
15	 Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure... dx.doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.810	<1%	
16	 (PDF) Pengaruh Keberagaman Gender dan Pengungkapan Risiko Terhada... www.academia.edu/94125603/Pengaruh_Keberagaman_Gender_dan_Pengungkapa...	<1%	
17	 (PDF) Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan... www.academia.edu/82900156/Pengaruh_Karakteristik_Dewan_Direksi_Terhadap_Ki...	<1%	



Pengaruh Women On Board, Kepemilikan Institusional dan ESG Disclosure terhadap Financial Distress dan Kinerja Keuangan

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

Atik wahyuningsih
222010300023
Sarwenda Biduri
0702048501

SKRIPSI

Program Studi Akuntansi
Fakultas Bisnis, Hukum & Ilmu Sosial
April, 2026
Pengaruh Women On Board, Kepemilikan Institusional dan ESG Disclosure terhadap Financial Distress dan Kinerja Keuangan

Atik Wahyuningsih¹, Sarwenda Biduri²
Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Email : sarwendabiduri@umsida.ac.id

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 periode terakhir, sektor energy dan basic materials tercatat mengalami penurunan yang cukup signifikan sehingga menjadi salah satu kontributor utama pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kondisi ini menunjukkan bahwa saham-saham di sektor energy dan basic materials sensitif terhadap fluktuasi pasar dan sentimen investor, terutama ketika terdapat tekanan ekonomi atau gejolak harga komoditas [3]. Sebelumnya juga pada tahun 2023 Data pergerakan indeks sektoral menunjukkan bahwa saham-saham di sektor energi dan bahan baku pernah menjadi pemberat laju Indeks Harga Saham Gabungan karena pelemahan kinerja pada Oktober 2023, di mana saham-saham energi dan bahan baku berkontribusi pada penurunan IHSG yang tercatat turun 0,78% pada hari itu, mencerminkan sentimen negatif pasar terhadap sektor-sektor tersebut [4]. Selain itu, indeks sektoral energy dan basic materials juga mengalami tren penurunan signifikan pada periode sebelumnya, tercatat sektor energy turun hingga sekitar 19,24% dan sektor basic material turun sekitar 14,73% year to date, yang mencerminkan tekanan signifikan terhadap harga saham dan prospek kinerja emiten di sektor ini [5]. Kondisi-kondisi tersebut menegaskan pentingnya penguatan mekanisme tata kelola perusahaan agar potensi financial distress dapat diminimalkan dan stabilitas sistem keuangan nasional tetap terjaga.

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 [6]. Penelitian oleh [7] dan [6] menunjukkan bahwa keberadaan female directors secara signifikan memengaruhi risiko financial distress di perusahaan. Oleh karena itu women on board menjadi variabel penting untuk dianalisis dalam kaitannya dengan financial distress. Namun hasil penelitian [8] 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.

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 [9]. Penelitian oleh [10] dan [11] menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap financial distress dalam sektor properti dan real estate di Indonesia. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tingginya porsi kepemilikan institusional mampu memperkuat fungsi monitoring terhadap manajemen dan menekan perilaku oportunistik. Sementara itu, penelitian dari [12] mengidentifikasi bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress.

Faktor ketiga yaitu ESG disclosure (Environmental, Social, Governance) sebagai variabel independen yang juga relevan dalam kaitannya dengan financial distress. Emiten 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 [13].

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 oleh [14] menemukan bahwa tingkat pengungkapan ESG yang tinggi berpengaruh negatif terhadap risiko financial distress dengan mempertimbangkan sensitivitas industri. Demikian pula, [15] menemukan bahwa penerapan ESG di perusahaan consumer cyclical dapat mengurangi risiko financial distress ketika dikombinasikan dengan keahlian keuangan direktur yang memadai. Dengan demikian ESG disclosure menjadi variabel krusial yang layak dianalisis. Bertentangan dengan penelitian [16] dan [17] yang menemukan ESG tidak memengaruhi financial distress. Hal ini mengindikasikan kontribusi ESG terhadap stabilitas keuangan tidak selalu muncul dan dapat dipengaruhi oleh kondisi operasional.

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 [11]. 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 [12]. Penelitian pada sektor barang konsumsi juga menunjukkan bahwa rasio keuangan seperti struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap potensi financial distress [18], [19]. 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 [20]. Penelitian yang dilakukan oleh [21] dan [20] 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. 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 [22] dan [23] 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.

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 [24] menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selain itu, penelitian oleh [25] menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berperan penting dalam memperkuat tata kelola perusahaan dan meningkatkan stabilitas bank melalui fungsi pengawasan yang lebih efektif. 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, studi oleh [26] dan [27] mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. 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 [28] menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. 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 [29]. 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 [30]. Selain itu, penyampaian informasi yang jelas mengenai kinerja ESG mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjalankan tata kelola yang bertanggungjawab yang pada akhirnya membangun kepercayaan di kalangan investor dan berkontribusi pada pertumbuhan keuangan yang berkelanjutan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya [31] 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.

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 [24]. 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 [32]. 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 [33]. 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 [34]. 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 finansial serta memperkuat penerapan tata kelola perusahaan. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh [6]. 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 Energy 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 [35]. 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 [36]. 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 [37]. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa female directors mampu memperkuat struktur pengawasan yang menekan perilaku oportunistik manajemen sehingga menurunkan risiko keuangan perusahaan [6]. 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 [24]. Investor institusional memiliki insentif tinggi untuk memastikan efektivitas pengawasan karena kepemilikan mereka yang besar membuat mereka lebih berkomitmen mengawasi kinerja perusahaan secara ketat [12]. 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 [38]. Penelitian lain juga membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap potensi kesulitan keuangan karena institusi memiliki kapasitas monitoring yang lebih efektif dibanding investor individu [11].

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 [39]. 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 [40]. 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. [41]. 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 [15]. Penelitian yang lain juga membuktikan bahwa perusahaan yang mengungkapkan ESG secara komprehensif memiliki tingkat risiko distress lebih rendah, terutama pada sektor keuangan dan manufaktur [42].

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 [33]. 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 [43]. 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 [20]. 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 [21], [44].

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 [45]. 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 [46]. 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 [47]. 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 [48]. 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 [49].

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 [29]. 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 [32]. 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 [50]. 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 [28]. 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 [32].

H6 : ESG disclosure berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Kerangka Konseptual

Women on Board
(X1)

Women on Board
(X1)

H1

Financial Distress
(Y1)

Financial Distress
(Y1)

Kepemilikan Institutional
(X2)

Kepemilikan Institutional
(X2)
H4
H2

H5

Kinerja Keuangan
(Y2)

Kinerja Keuangan
(Y2)

ESG Disclosure
(X3)

ESG Disclosure
(X3)
H3
H6

Gambar 1. Kerangka Konseptual
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 subsektor energy dan basic material 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 Penelitian

Populasi 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 [51] 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 Energy dan Basic Material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024 164 171 185 199

2. Perusahaan Sektor Energy dan Basic Material yang melakukan pengungkapan environmental, social and governance (ESG) score di Bloomberg periode 2021-2024 (119) (125) (135) (171)

3. Perusahaan Sektor Energy dan Basic Materials yang menerbitkan Annual Report lengkap pada periode tahun 2021-2024 (0) (0) (0) (1)

Jumlah data penelitian 45 46 50 27



Data Outlier 66

Total jumlah data penelitian 102

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Definisi, Identifikasi Variabel, 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 Variabel

No. Variabel Definisi Indikator Skala

1. Financial Distress (Y1) Kondisi penurunan posisi keuangan yang terjadi sebelum suatu perusahaan mengalami kebangkrutan. Sebagai indikasi awal masalah keuangan [52]. Altman Z-Score Rumus : $Z = \text{Nilai Z-ScoreX1} = \text{Modal Kerja} / \text{Total AsetX2} = \text{Laba Ditahan} / \text{Total AsetX3} = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak} / \text{Total AsetX4} = \text{Nilai Buku Ekuitas} / \text{Total Utang}$ [10] [52] Rasio
2. Kinerja Keuangan (Y2) Tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola asetnya secara efektif selama periode tertentu [53]. [53] [24] Rasio
3. Women On Board (X1) Proporsi keterwakilan perempuan dalam jajaran dewan direksi perusahaan [35]. [54] [7] Rasio
4. Kepemilikan Institutional (X2) Proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi keuangan seperti bank, perusahaan asuransi [9]. [9] [10] Rasio
5. ESG Disclosure (X3) Tingkat pengungkapan informasi perusahaan terkait aspek ESG dalam laporan berkelanjutan[55]. [55] [56] Nominal

Teknik Analisis

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 [57].

Adapun Teknik analisis yang digunakan yakni :

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum, dan range [57].

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:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) [57]. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data terdistribusi secara normal, sedangkan $\leq 0,05$ berarti tidak normal [58].

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas digunakan untuk mengetahui korelasi antar variable independen dengan melihat nilai tolerance dan VIF. Multikolonieritas terjadi jika tolerance $\leq 0,10$ atau VIF ≥ 10 [54].

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah varians residual konstan. Jika probabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan $< 0,05$ berarti terjadi heteroskedastisitas [59].

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi residual antar periode dalam model regresi. Pengujian dilakukan dengan menggunakan nilai Durbin Watson [59]. Jika nilai DW berada pada kisaran -2 sampai +2, maka tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Sujawerni (2016: 108) regresi linier berganda adalah regresi yang memiliki satu variabel dependen dan lebih dari satu variable independen. Model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut [59].

Keterangan :

= Financial Distress

= Kinerja Keuangan

= Konstanta

= Koefisien Regresi

= Women on Board

= Kepemilikan Institusional

= ESG Disclosure

= 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 :

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 [57].

Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen [60]. Jika p-value < 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan.

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 ,71 ,2574 ,24769

Kepemilikan Institusional (X2) 102 ,00 1,17 ,7155 ,22254

ESG Disclosure (X3) 102 4,20 8,78 7,0633 ,94787

Financial Distress (Y1) 102 1,85 3,29 2,5996 ,30646

Kinerja Keuangan (Y2) 102 ,00 ,42 ,2221 ,10307

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 0,2574 dengan nilai minimum 0,00 dan maksimum 0,71 serta standar deviasi 0,24769 yang menunjukkan variasi data cukup beragam. Variabel Kepemilikan Institusional (X2) memiliki rata-rata sebesar 0,7155 dengan nilai minimum 0,00 dan maksimum 1,17 serta standar deviasi 0,22254 yang menunjukkan data cenderung kurang bervariasi. Variabel ESG Disclosure (X3) memiliki nilai rata-rata 7,0633 dengan minimum 4,20 dan maksimum 8,78 serta standar deviasi 0,94787 yang menunjukkan variasi data relatif rendah. Variabel Financial Distress (Y1) memiliki rata-rata sebesar 2,5996 dengan nilai minimum 1,85 dan maksimum 3,29 serta standar deviasi 0,30646 yang menunjukkan kondisi data cukup stabil. Variabel Kinerja Keuangan (Y2) memiliki rata-rata sebesar 0,2221 dengan nilai minimum 0,00 dan maksimum 0,42 serta standar deviasi 0,10307. 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, b Mean , 0000000

Std. Deviation , 29071768

Most Extreme Differences Absolute , 081

Positive , 081

Negative -,054

Test Statistic , 081

Asymp. Sig. (2-tailed) ,097c,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 [58].

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel independen Uji Multikolonieritas hanya dapat dilakukan jika penelitian menggunakan lebih dari satu variabel independen. Hasil dari pengujian multikolonieritas disajikan pada gambar berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients a

Collinearity Statistics

Model Tolerance VIF

(Constant)

Women on Board (X1) ,989 1,011

Kepemilikan Institusioal (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

Collinearity Statistics

Model Tolerance VIF

(Constant)

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 [54].

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat ketiaksamaan 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 [59].

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

1,316a,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

1,473a,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 [59].

Uji R

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

1,316a,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 sisnya sebesar 92,7% dipengaruhi oleh factor 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

1,473a,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

1,
13

3

1

3

1

3

3

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 [57].

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

Coefficientsa

Unstandardized Coefficients Standardized Coefficients Collinearity Statistics

Model B Std. Error Beta t Sig. Tolerance VIF

1 (Constant) 2,892 ,226 12,788 ,000

Women on Board (X1) ,194 ,119 ,157 1,627 ,107 ,989 1,011

Kepemilikan Institusional (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

Coefficientsa

Unstandardized Coefficients Standardized Coefficients Collinearity Statistics

Model B Std. Error Beta t Sig. Tolerance VIF

1 (Constant) ,092 ,071 1,306 ,195

Women on Board (X1) ,025 ,037 ,059 ,660 ,511 ,989 1,011

Kepemilikan Institusional (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 [60].

Uji Regresi Linear 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 institusional (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 [36]. 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. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [8] yang menemukan bahwa Women on Board tidak berpengaruh terhadap Financial Distress.

Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress

Berdasarkan tabel 12 menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh 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 [24]. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam menjaga kinerja keuangan dan menekan risiko financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [11] dan [10] yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Financial Distress.

ESG Disclosure terhadap Financial Distress

Berdasarkan tabel 12 memperlihatkan bahwa ESG Disclosure memiliki pengaruh 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. Berdasarkan Stakeholder Theory, pengungkapan ESG merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada stakeholder [41]. 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 [14] dan [15] yang menyatakan bahwa ESG Disclosure berpengaruh terhadap Financial Distress.

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 mempertimbangkan berbagai aspek dalam pengambilan keputusan [33]. Namun, dalam penelitian ini peran tersebut belum memberikan dampak yang signifikan yang bias disebabkan oleh keterbatasan proporsi perempuan dalam dewan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [22] dan [23] yang menyatakan bahwa Women on Board tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 13 menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh 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 [47]. Hal ini berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Hasil penelitian [25] dan [24] ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

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. Berdasarkan Stakeholder Theory yang menyatakan bahwa perusahaan harus memenuhi kepentingan berbagai stakeholder. Pengungkapan ESG merupakan bentuk tanggungjawab perusahaan kepada stakeholder [50]. Dalam jangka pendek manfaat dari pengungkapan ESG belum tentu berdampak langsung pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan oleh penelitian [31] yang menyatakan bahwa ESG Disclosure tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

IV. SIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa Women on Board tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress maupun kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan perempuan dalam jajaran dewan belum mampu memberikan dampak yang nyata terhadap kondisi keuangan perusahaan. Kondisi tersebut kemungkinan disebabkan oleh peran yang masih terbatas, proporsi yang relatif kecil atau belum optimalnya keterlibatan dalam proses pengambilan keputusan strategis. Kepemilikan institusional terbukti berpengaruh signifikan terhadap financial distress dan kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan oleh institusi, maka semakin efektif fungsi pengawasan yang dilakukan oleh manajemen. Dengan demikian perusahaan cenderung mampu meminimalkan risiko kesulitan keuangan sekaligus meningkatkan kinerja secara keseluruhan melalui penerapan tata kelola yang lebih baik. Esg disclosure berpengaruh signifikan terhadap financial distress, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan aspek lingkungan, sosial dan tata kelola lebih berperan dalam mengurangi risiko dibandingkan dalam mendorong peningkatan kinerja keuangan dalam jangka pendek. Dampak esg yang cenderung bersifat jangka panjang serta memerlukan investasi yang tidak sedikit menjadi salah satu alasan belum terlihatnya kontribusi signifikan terhadap kinerja keuangan.

Keterbatasan

Penelitian ini tidak terlepas dari beberapa keterbatasan yang masih perlu dikembangkan pada penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini antara lain yaitu sampel yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan sektor energy dan basic materials, sehingga belum mampu menggambarkan kondisi seluruh sektor industri di Indonesia secara menyeluruh. Selain itu, periode penelitian yang digunakan relatif singkat, yaitu selama empat tahun (2021-2024), sehingga belum mampu menunjukkan pengaruh jangka panjang, khususnya terkait implementasi ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Saran

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen lain yang berpotensi memengaruhi financial distress dan kinerja keuangan seperti struktur modal, arus kas, serta good corporate governance. Selain itu, penelitian berikutnya juga dapat memperpanjang periode pengamatan agar mampu melihat dampak jangka panjang dari variabel yang diteliti. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat memperluas objek penelitian ke berbagai sektor industri lain, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih luas mengenai kondisi perusahaan di Indonesia.

