

Board Diversity, Koneksi Politik dan Financial Distress

Jassica Brigita Kharis¹
Yeterina Widi Nugrahanti²

^{1,2}Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana, Indonesia

*Correspondences: 932020015@student.uksw.edu

ABSTRAK

Penelitian bertujuan mengetahui pengaruh *board diversity* (*gender diversity*, latar belakang pendidikan, proporsi dewan independen) dan koneksi politik terhadap *financial distress*. Altman Z-Score digunakan untuk mengukur *financial distress*. Studi dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah regresi data panel dengan menggunakan *software* pengolahan data Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *gender diversity* dan koneksi politik berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan latar belakang pendidikan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa proporsi dewan independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Financial Distress; Board Diversity; Koneksi Politik; Z-Score.*

Board Diversity, Political Connections and Financial Distress

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of board diversity (gender diversity, educational background, proportion of independent boards) and political connections on financial distress. Altman Z-Score is used to measure financial distress. The study was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. The data analysis technique used in this study is panel data regression using data processing software Eviews 12. The results show that gender diversity and political connections have a negative effect on financial distress. While educational background has a positive effect on financial distress. The test results also show that the proportion of independent boards has no effect on financial distress.

Keywords: *Financial Distress; Boards Diversity; Political Connection; Z-Score.*

Artikel dapat diakses: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 32 No. 8
Denpasar, 26 Agustus 2022
Hal. 1987-2003

DOI:
10.24843/EJA.2022.v32.i08.p03

PENGUTIPAN:

Kharis, J. B. & Nugrahanti, Y.
W. (2022). *Board Diversity, Koneksi Politik dan Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(8), 1987-2003

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
9 Juni 2022
Artikel Diterima:
19 Agustus 2022

PENDAHULUAN

Selama empat tahun terakhir ini ada beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami delisting. Salah satu penyebab delisting adalah perusahaan yang terindikasi mengalami kebangkrutan atau rentan bangkrut. Risiko kebangkrutan tidak hanya terjadi pada perusahaan kecil namun juga perusahaan besar, sebagai contoh Conesco, WorldCom & Enron (Altman & Hotchkiss, 2017, pp. 1-2). Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 mencatat ada 27 perusahaan memiliki ekuitas negatif dan rentan untuk bangkrut. Kebangkrutan perusahaan dapat diawali dengan kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Financial distress* merupakan penurunan kondisi keuangan yang dapat mengarah pada kebangkrutan (Platt & Platt, 2002). Bahri (2015) menyatakan jika perusahaan tidak mampu bersaing dan tidak dapat mempertahankan kinerjanya lambat laun akan mengalami kebangkrutan. Faktor penyebab kebangkrutan terbagi menjadi 2 faktor yaitu, faktor eksternal yang meliputi kondisi ekonomi, keadaan politik dan bencana alam, sedangkan untuk faktor internal yaitu kinerja perusahaan, kebijakan perusahaan, dan budaya perusahaan (Ben *et al.*, 2015).

Financial distress merupakan penurunan kondisi keuangan yang dapat mengarah pada kebangkrutan (Platt & Platt, 2002). Bahri (2015) menyatakan jika perusahaan tidak mampu bersaing dan tidak dapat mempertahankan kinerjanya lambat laun akan mengalami kebangkrutan. Faktor penyebab kebangkrutan terbagi menjadi 2 faktor yaitu, faktor eksternal yang meliputi kondisi ekonomi, keadaan politik dan bencana alam, sedangkan untuk faktor internal yaitu kinerja perusahaan, kebijakan perusahaan, dan budaya perusahaan (Ben *et al.*, 2015). Faktor *non* keuangan yang mungkin mempengaruhi *financial distress* adalah keragaman dewan (*board diversity*) dan koneksi politik. Di Indonesia, masih sangat terbatas penelitian yang menguji secara langsung *board diversity* dan koneksi politik terhadap *financial distress*. Ada beberapa penelitian yang menggunakan variabel *board diversity* terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan yang mengatakan masih sangat terbatas seperti (Darmadi, 2011) dan (Kusumastuti *et al.*, 2007). Nugrahanti *et al.* (2020) tentang koneksi politik terhadap *financial distress*, merupakan pertama di Indonesia yang membahas secara khusus hubungan politik dan *financial distress*. Dalam penelitian ini tidak mengklasifikasikan perusahaan sebagai pailit dan tidak pailit seperti dalam penelitian (Nugrahanti *et al.*, 2020).

Penelitian sebelumnya banyak menyoroti keragaman dewan (*board diversity*) terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan (Carter *et al.*, 2003), (Kusumastuti *et al.*, 2007). Keragaman dewan (*board diversity*) dapat diukur dengan beberapa dimensi, seperti: *gender*, latar belakang pendidikan dan keanggotaan dalam organisasi (Campbell & Vera, 2008). Carter *et al.* (2003) menemukan bahwa keberadaan dewan perempuan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Puji *et al.* (2017), dalam Fathonah *et al.* (2019) perempuan memiliki tingkat kehati-hatian, cenderung menghindari risiko dan lebih teliti dibanding laki-laki. Vania & Supatmi (2014) latar belakang pendidikan yang baik dan berkompeten akan meningkatkan nilai perusahaan. Seseorang yang memiliki latar belakang pendidikan ekonomi akan lebih baik, karena mampu mengelola dan mengambil keputusan dalam bisnis (Kusumastuti *et al.*, 2007). Proporsi dewan komisaris independen mampu melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajer,

sehingga dewan komisaris independen dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Vania & Supatmi, 2014).

Carter *et al.* (2003) keragaman dewan atau *board diversity* membuat bisnis lebih menguntungkan dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham, dimana ada hubungan positif antara keragaman dewan (*board diversity*) dengan kinerja perusahaan. Semakin besar keragaman dewan (*board diversity*) dalam perusahaan akan menimbulkan konflik, namun dapat memberikan alternatif penyelesaian terhadap suatu masalah yang semakin beragam daripada anggota dewan yang homogen, dan memberikan karakteristik yang unik bagi perusahaan yang dapat menciptakan nilai tambah Cox & Blake (1991), Robinson & Dechant (1997), dalam Carter *et al.*, (2003). Keberadaan *board diversity* dapat meningkatkan kinerja perusahaan atau nilai perusahaan, sehingga dimungkinkan *board diversity* juga dapat mengurangi *financial distress*.

Variabel berikutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah koneksi politik. Faktor yang mempengaruhi keberhasilan perusahaan terdiri dari beberapa aspek salah satunya lingkungan politik, dimana sering dilakukan oleh perusahaan dalam upaya memperbaiki kinerja perusahaan (Azizah & Amin, 2020). Indonesia memiliki sejarah panjang terkait campur tangan politik, yang dimulai dari pemerintahan Soeharto yang diikuti pemerintahan Habibie, pemerintahan Abdurrahman Wahid sampai pemerintahan Megawati, stabilitas politik kemudian muncul di bawah pemerintahan Yudhoyono. Sejak Indonesia memasuki era reformasi setelah berakhirnya masa pemerintahan Soeharto banyak pelaku bisnis yang masuk ke dunia politik (Habib *et al.*, 2017).

Parlemen di era reformasi memiliki kekuasaan yang cukup besar dalam proses legislasi dan berhak untuk menyetujui pengangkatan birokrat dan panglima TNI dan POLRI, serta menentukan anggaran negara (Habib *et al.*, 2017). Parlemen yang baru cenderung mengadopsi pengambilan keputusan konsensus dibanding menggunakan *majority vote*, hal ini yang menyebabkan elit politik dapat berperan sebagai agen *rent-seeking* (Fukuoka, 2013). Rachbini (2006), dalam Solihah (2016) *rent-seeking* merupakan perburuan pendapatan dengan cara monopoli, lisensi dan penggunaan modal kekuasaan di dalam bisnis. Fukuoka (2013) berpendapat anggota parlemen yang baru dengan kekuasaan yang cukup besar, berfungsi sebagai perantara untuk memberikan bantuan kepada perusahaan yang ingin memenangkan kontrak dari pemerintah. Koneksi politik memberikan keuntungan dalam mendapatkan kontrak kerja (Goldman *et al.*, 2009). Manfaat tersebut akan menghindarkan perusahaan dari *financial distress*, subsidi dan pinjaman dari pemerintah dapat digunakan untuk mengembangkan usaha dan meningkatkan penjualan, sehingga pendapatan meningkat (Nugrahanti *et al.*, 2020).

Perusahaan yang memiliki koneksi politik digunakan untuk aktivitas *rent-seeking*, digunakan untuk kepentingan pribadi manajer dan untuk kepentingan pemegang saham mayoritas, serta perusahaan yang terkoneksi politik kadang dipaksa oleh pemerintah untuk lebih mengutamakan kepentingan politik dan sosial (misalnya, perusahaan yang terkoneksi politik akan dipaksa pemerintah untuk mempekerjakan banyak orang agar mengurangi pengangguran, walaupun tidak efisien bagi perusahaan dan mengakibatkan penurunan laba yang mengakibatkan terjadi *financial distress*). Dharmayuni & Suryati (2014) namun

banyak manfaat bagi perusahaan yang terkoneksi politik, diantaranya ada perlakuan istimewa seperti diskon pajak dan pemberian pinjaman yang tidak biasa, perlakuan istimewa dalam menerima kontrak dari pemerintah dan perizinan, dan pengawasan yang tidak ketat. Disaat kontrol dari politik dibatasi, kinerja perusahaan akan membaik (Dharmayuni & Suryati, 2014).

Penelitian ini berfokus pada faktor *non* keuangan yaitu *board diversity* dan koneksi politik sebagai variabel independen yang masih jarang di pakai dan *financial distress* sebagai variabel dependen, dengan menggunakan tiga dimensi untuk *board diversity* yaitu *gender diversity*, latar belakang pendidikan dan proporsi dewan independen (dewan komisaris & dewan direksi). Variabel koneksi politik dalam penelitian sebelumnya banyak menggunakan variabel *dummy* seperti dalam penelitian (Nugrahanti *et al.*, 2020). Sedangkan untuk penelitian ini tidak menggunakan variabel *dummy* melainkan menggunakan jumlahnya. Serta memperluas definisi koneksi politik menurut Habib *et al.* (2017), seperti memasukkan kriteria yang memiliki latar belakang militer.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *board diversity* (*gender diversity*, latar belakang pendidikan dan proporsi dewan independen) dan koneksi politik terhadap *financial distress* dengan studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini diharapkan memberikan wawasan dan referensi untuk pengembangan ilmu akuntansi terkait dengan pengaruh *board diversity* dan koneksi politik terhadap *financial distress*. Penelitian ini juga diharapkan memberikan manfaat bagi para investor untuk pertimbangan dalam pembuatan keputusan investasi khususnya menyediakan informasi sejauh mana *board diversity* dan koneksi politik dapat mempengaruhi *financial distress*. Manfaat bagi perusahaan untuk mengetahui komponen *board diversity* apa saja yang dapat mengurangi *financial distress*.

Teori keagenan membahas tentang hubungan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen perusahaan (*agent*) dimana antara *principal* dan *agent* memiliki tugasnya masing-masing (Jensen & Meckling, 1976). Dimana adanya kontrak yang ditetapkan antara *principal* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa yang menjadi kepentingan *principal* dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Konflik yang timbul antara *principal* dan *agent* di mana *agent* cenderung lebih mementingkan tujuan individu dibandingkan dengan tujuan perusahaan disebut *agency problem*, penyebabnya adalah asimetri informasi (Komala & Triyani, 2019). *Agent* selaku pengelola perusahaan akan lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan prinsipal sehingga kemungkinan besar *agent* tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan *principal* dalam mewujudkan tujuan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). FCGI (2006), dalam Hanani & Aryani (2011) hubungan antara kepemilikan dan manajemen untuk menjadikan manajemen yang profesional dengan mendapatkan laba yang maksimal dan biaya yang efisien. Fama dan Jensen (1983), dalam Carter *et al.* (2003) menyatakan anggota dewan memiliki tugas yang sangat penting untuk mengontrol dan memantau manajer. Peran penting dari dewan untuk menyelesaikan masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham dengan menetapkan kompensasi dan menggantikan manajer yang tidak memberi nilai bagi pemegang saham (Carter *et al.*, 2003).

Dalam struktur organisasi terbagi menjadi dua dewan yaitu, dewan komisaris dan dewan direksi, dimana dewan komisaris mewakili pemegang saham dan melakukan pengawasan serta memberikan nasihat kepada dewan direksi, sedangkan dewan direksi melakukan manajemen perusahaan sehari-hari yang bertanggung jawab kepada pemegang saham dan dewan komisaris (Darmadi, 2011). Weimer & Pape (1999), dalam Darmadi (2011) perusahaan di Indonesia mengadopsi struktur dua tingkat, sama halnya dengan negara seperti Jerman, Belanda, dan Jepang. Dalam penelitian ini mengambil konteks *board diversity* dewan komisaris dan dewan direksi. Cox & Blake (1991), Robinson & Dechant (1997), dalam Carter *et al.* (2003) *board diversity* atau keragaman dalam anggota dewan diyakini dapat mempengaruhi nilai perusahaan baik itu jangka panjang maupun jangka pendek. Robinson & Decanr (1997), dalam Carter *et al.* (2003) *board diversity* bisa meliputi usia, ras dan jenis kelamin. Carter *et al.* (2007) *board diversity* memiliki karakteristik yang unik yang dapat menguntungkan bagi perusahaan dan dapat memberikan nilai lebih bagi pemegang saham.

Roika *et al.* (2019) dalam lingkungan kerja, keragaman gender mengacu pada proporsi laki-laki dan perempuan yang berada di tempat kerja yang dapat mempengaruhi cara orang berkomunikasi serta mempengaruhi kinerja organisasi. Di Indonesia masih banyak anggapan bahwa laki-laki yang lebih pantas menduduki jabatan penting dalam perusahaan, masih sedikit perempuan yang ditempatkan di posisi puncak disebabkan dengan adanya pandangan yang berbeda tentang kesuksesan yang diraih laki-laki dan perempuan (Kusumastuti *et al.*, 2007). Perempuan memiliki tingkat kehati-hatian yang sangat tinggi, cenderung menghindari risiko dan lebih teliti dibanding laki-laki, yang membuat perempuan tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan, sehingga dengan tingkat kehati-hatian yang dimiliki akan meminimalkan risiko kegagalan yang akan menimbulkan *financial distress*. Zhou (2019) mengatakan keberadaan perempuan dalam dewan direksi perusahaan akan secara tajam mengecilkan risiko kesulitan keuangan perusahaan hingga hampir seperempat besarnya. Robinson & Dechant (1997), dalam Ningrum & Hatena (2017) dewan komisaris perempuan juga membawa keuntungan-keuntungan kepada entitas, seperti perspektif yang lebih luas dalam pengambilan keputusan, kreatifitas yang lebih tinggi dan inovasi. Sama seperti penelitian terdahulu, perusahaan yang memiliki keragaman dewan direksi yang menyiratkan kehadiran wanita akan menambah nilai perusahaan (Carter *et al.*, 2003). Carter *et al.* (2007) menemukan pengaruh positif dari kehadiran dewan perempuan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Keberadaan anggota dewan perempuan berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

Latar belakang pendidikan yang dimiliki oleh anggota dewan berpengaruh terhadap pengetahuan yang dimiliki, meskipun bukan menjadi suatu keharusan bagi seseorang yang akan masuk dunia bisnis berpendidikan bisnis, akan lebih baik jika anggota dewan memiliki latar belakang pendidikan bisnis dan ekonomi (Kusumastuti *et al.*, 2007). Dengan pengetahuan dibidang ekonomi dan bisnis setidaknya anggota dewan memiliki kemampuan untuk mengelola bisnis dan membuat keputusan bisnis dengan lebih baik dibanding dengan yang tidak memiliki pengetahuan dibidang ekonomi dan bisnis (Vania & Supatmi, 2014). Dewan komisaris yang memiliki latar belakang pendidikan

ekonomi akan lebih mengenal cara untuk mencapai hasil yang lebih baik dan akan lebih efektif dalam melakukan pengawasan (Dewi *et al.*, 2018). Kusumastuti *et al.* (2007) menemukan bahwa latar belakang pendidikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Vania & Supatmi (2014) dalam penelitiannya, anggota dewan yang kompeten di bidang ekonomi dan bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin banyak anggota dewan yang berkompeten semakin tinggi nilai perusahaan.

H₂: Latar belakang pendidikan ekonomi yang dimiliki dewan berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

Motolcy *et al.* (1997), dalam Kusumastuti *et al.* (2007) mengatakan tata kelola yang cenderung lemah (*weak governance*) itu disebabkan karena dewan direksi didominasi dari dalam perusahaan (*inside directors*) karena mereka lebih memonitoring dirinya sendiri (*self monitoring*), sedangkan dewan yang didominasi oleh anggota dewan dari luar akan menghasilkan tata kelola yang lebih kuat karena akan bertindak sebagai pihak yang independen. Maka setiap keputusan yang diambil lebih objektif karena keputusan yang diambil berdasarkan kepentingan perusahaan, semakin besar proporsi orang luar dalam anggota dewan, perusahaan diharapkan menghasilkan nilai yang lebih baik daripada proporsi pihak luar yang lebih kecil (Vania & Supatmi, 2014).

Semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen semakin efektif proses monitoring, sehingga operasional dapat berjalan dengan lancar, dewan komisaris akan menjamin tercapainya tujuan perusahaan dan mengurangi tingkat *financial distress* (Nugrahanti *et al.*, 2020).

H₃: Proporsi dewan komisaris dan dewan direksi independen berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

Salah satu pendekatan yang dapat diterapkan perusahaan dalam menghadapi berbagai tantangan dan peluang adalah pendekatan yang didasarkan pada *resources-based view* (RBV), melalui *resources-based view* (RBV) perusahaan dapat membangun *competitive advantage* yang berkelanjutan melalui penggunaan sumber daya yang heterogen (Masyitoh *et al.*, 2019). Untuk memperoleh *sustainable competitive advantage* mengharuskan perusahaan untuk memperoleh *economic rents* atau *return*, selanjutnya akan memfokuskan bagaimana perusahaan memperoleh dan mempertahankan keunggulan (Elya Dasuki, 2021). RBV ini berpendapat bahwa untuk mempertahankan keunggulan bersaing terletak pada kepemilikan sumber daya kunci. RBV menekankan pilihan strategi, mengoptimalkan sumber daya manusia, mengelola, mengidentifikasi, mengembangkan dan menggunakan sumber daya utama untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Elya Dasuki, 2021). Hubungan politik adalah sumber daya yang langka, berharga, tidak dapat ditiru dan tidak dapat disubstitusikan, yang akan membantu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari pemerintah dan menciptakan keunggulan kompetitif (Bonardi, 2011), dalam (Nugrahanti *et al.*, 2020).

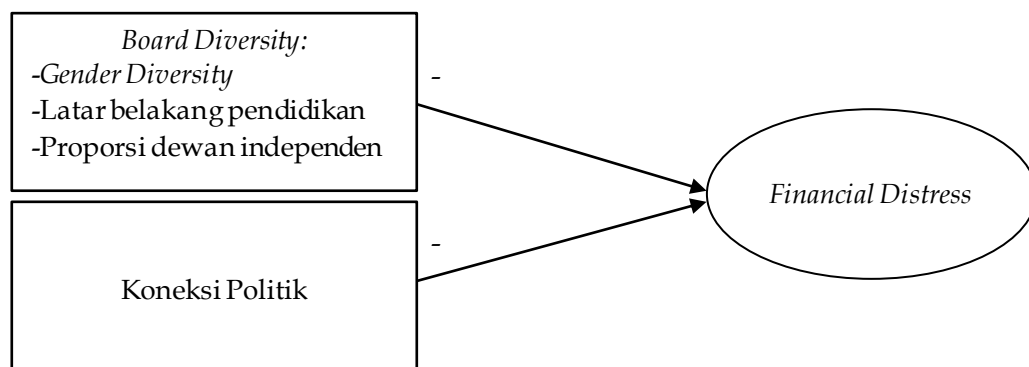
Perusahaan yang memiliki koneksi politik memiliki beberapa keuntungan diantaranya kemudahan akses untuk memperoleh pembiayaan bank, keringanan pajak, kekuatan pasar dan memperoleh kontrak pemerintah (Dharmayuni & Suryati, 2014). Faccio (2006) menjelaskan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang tertekan secara ekonomi dan mempunyai koneksi politik akan lebih mudah mendapatkan talangan dana dari pemerintah dibandingkan dengan

perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik. Manfaat tersebut akan menghindari perusahaan dari *financial distress*. Nugrahanti *et al.* (2020) subsidi dan pinjaman yang diberikan pemerintah dapat digunakan untuk memperluas usaha dan meningkatkan penjualan, sehingga pendapatan meningkat. Laba yang meningkat akan menyelamatkan perusahaan dari *financial distress*, karena *financial distress* dapat ditunjukkan dengan laba yang negatif (Altman & Hotchkiss, 2006), dalam (Nugrahanti *et al.*, 2020). Pengurangan pajak akan membuat perusahaan menghemat pengeluaran kas, sehingga kas yang digunakan untuk membayar pajak dapat membayar kewajiban, dan perusahaan terhindar dari *financial distress* karena mampu melunasi kewajiban pada saat jatuh tempo (Nugrahanti *et al.*, 2020).

Perusahaan yang terhubung secara politik cenderung mendapatkan dana talangan dari pemerintah, terutama ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan, dan dana talangan yang diberikan untuk mengatasi masalah *financial distress* (Faccio, 2006) dan (Nugrahanti *et al.*, 2020). Bagi perusahaan koneksi politik dipercaya sebagai suatu sumber yang sangat berharga (Leuz & Gee, 2006), dalam (Pranoto & Widagdo, 2016). Hubungan politik ditemukan memiliki dampak negatif pada kendala keuangan yang mencangkup kesulitan keuangan (Cull *et al.*, 2015).

H₄: Koneksi politik berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*

Berikut ini adalah kerangka model penelitian terkait hubungan antara *board diversity* dan koneksi politik terhadap *financial distress*.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2022

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang akan dilakukan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI yang diambil di tahun 2017 berjumlah 155 perusahaan, kriteria untuk penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2017-2019 dengan melihat laporan keuangan per 31 desember, (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan periode 2017-2019, (3) Data lengkap, terkait dengan data keuangan untuk hitung *financial distress* & minimal memiliki satu

board diversity. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang didapatkan melalui *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) / (www.idx.co.id).

Financial distress sebagai variabel dependen di penelitian ini. *Financial distress* (kesulitan keuangan) menurut (Altman & Hotchkiss, 2017, pp. 4-6) menyatakan suatu upaya yang menggambarkan kondisi perusahaan yang sedang menghadapi masalah ekonomi, diantaranya kegagalan (*failure*), keadaan bangkrut/kepailitan (*insolvency*), kegagalan (*default*) dan kebangkrutan (*bankruptcy*). Dalam penelitian ini *financial distress* diukur dengan menggunakan Altman Z-score. Tujuan menggunakan Altman Z-score untuk mengakomodasi tingkat *financial distress* secara lebih tepat. Altman *et al.* (2014) berpendapat semakin tinggi Z-score menunjukkan semakin rendahnya tingkat *financial distress* suatu perusahaan. Model Z-score dilihat mengikuti model Altman 1968 (Altman *et al.*, 2014).

$$Z\text{-score} = 0,012 X_1 + 0,014 X_2 + 0,033 X_3 + 0,006 X_4 + 0,999 X_5 \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- X_1 = Working capital to total assets
- X_2 = Retained earnings to total assets
- X_3 = Earning before interest and taxes to total assets
- X_4 = Market value of equity to book value of debt
- X_5 = Sales to total assets
- Z = Overall index

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu likuiditas, profitabilitas dan *leverage*. Nugrahanti *et al.* (2020) dalam penelitiannya, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif pada kesulitan keuangan, sedangkan *leverage* berpengaruh positif pada kesulitan keuangan.

Dalam penelitian ini menggunakan metode regresi data panel yang merupakan kombinasi antara data *time series* dan *cross section* serta program yang digunakan adalah *Eviews* sebagai alat untuk melakukan pengujian hipotesis. Teknik dan tahapan analisis data menggunakan statistik deskriptif untuk menentukan nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi variabel. Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu melakukan uji normalitas, menggunakan uji Kolmogorov - Smirnov. Normalitas terjadi ketika hasil uji Kolmogorov - Smirnov >0,05. Uji hipotesis yang digunakan adalah uji statistik *t* yang dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikat, dapat membandingkan *t*-hitung dan *t*-tabel. Penelitian ini menggunakan standard $\alpha=5\%$ (0.05), yang berarti jika $\text{sig} > 0.05$, maka H_0 diterima, jika $\text{sig} < 0.05$, maka H_0 tidak diterima, H_a diterima. Dengan hipotesis statistik sebagai berikut.

$$H_0 : \beta_i = 0 \text{ dan } H_a : \beta_i \neq 0$$

Model empiris yang akan diterapkan untuk pengujian $H_1 - H_4$ adalah sebagai berikut.

$$Z\text{-SCORE} = \alpha + \beta_1 \text{WOMEN} + \beta_2 \text{STUDY} + \beta_3 \text{OUTSIDER} + \beta_4 \text{KPOL} + \beta_5 \text{LIKUID} + \beta_7 \text{LEV} + \beta_8 \text{ROA} + e \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

WOMEN	= Keberadaan dewan komisaris perempuan
STUDY	= Latar belakang pendidikan
OUTSIDE	= Proporsi dewan komisaris independent
KPOL	= Koneksi Politik
LIKUID	= Likuiditas
LEV	= <i>Leverage</i>
ROA	= <i>Return on Asset</i>
a	= Konstanta
β	= Koefisien regresi
e	= <i>Error</i>

Tabel 1. Mengukur variabel independent

Variabel	Pengukuran
Gender diversity (WOMEN)	Keberadaan dewan direksi dan dewan komisaris perempuan (WOMEN) diukur dengan menggunakan proporsi anggota dewan komisaris dan dewan direksi perempuan. Zhou (2019) mengatakan keberadaan perempuan dalam dewan direksi perusahaan akan secara tajam mengecilkan risiko kesulitan keuangan perusahaan hingga hampir seperempat besarnya.
Latar belakang pendidikan (STUDY)	Diukur dengan proporsi anggota dewan komisaris dan dewan direksi yang memiliki latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis (STUDY) (Kusumastuti <i>et al.</i> , 2007).
Proporsi dewan independen (OUTSIDER)	Dampak kehadiran dewan independen cukup kuat dan signifikan terhadap kinerja keuangan (Hermalin & Weisbach, 2001). Proporsi dewan independen diukur menggunakan persentase anggota dewan komisaris dan direksi independen dalam anggota dewan (Kusumastuti <i>et al.</i> , 2007).
Koneksi Politik (KPOL)	Koneksi politik diukur dengan jumlah dewan komisaris dan dewan direksi yang terkoneksi politik. Sebuah perusahaan dikatakan memiliki koneksi politik dari anggota dewan direksi dan dewan komisaris adalah : (a) pernah atau menjadi kepala pemerintahan daerah/menteri/anggota parlemen/pejabat di organisasi pemerintah/terlibat partai politik; atau (b) memiliki hubungan dekat dengan politisi; (c) memiliki latar belakang militer (Habib <i>et al.</i> , 2017).

Sumber: Data Penelitian, 2022

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Jumlah sampel yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini diuraikan pada Tabel 2 sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017	155
2.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap	(46)
3.	Perusahaan yang IPO selama tahun berjalan	(12)
4.	Perusahaan yang pindah ke sektor perdagangan jasa	(2)
5.	Perusahaan Delisting	(1)
6.	Data yang outlier	(7)
Jumlah Sampel yang terpakai		87

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan *purposive sampling*, penelitian ini memperoleh 261 observasi. Statistik deskriptif menyajikan hasil mean, maksimum, minimum dan standar deviasi yang digunakan dalam penelitian ini. Tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Max	Min	Std. deviation
Z-Score	261	1,068	3,721	-1,032	0,868
WOMEN	261	0,109	0,642	0,000	0,123
STUDY	261	0,481	1,000	0,000	0,195
OUTSIDER	261	0,249	0,625	0,000	0,094
KPOL	261	0,452	4,000	0,000	0,771
LEV	261	4,227	786,900	0,000	48,677
LIQUID	261	2,393	15,570	0,609	1,891
ROA	261	0,056	0,921	-0,173	0,096

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 3 menunjukkan jumlah observation sebanyak 261, dengan rata-rata *z-score* 1,068. Mengacu pada klasifikasi Altman *et al.*, (2014) tentang *financial distress*, rata-rata perusahaan yang diamati mengalami *financial distress* karena hasil *z-score* lebih rendah dari 1,8. Dari jumlah observation sebanyak 261 perusahaan yang terkoneksi secara politik 32 (12%) dan yang tidak terkoneksi secara politik 229 (88%).

Model regresi data panel digunakan dalam penelitian ini. Uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* dilakukan untuk menentukan metode mana yang sesuai. Uji *chow* dilakukan untuk membandingkan model mana yang terbaik untuk *common effect* dan *fixed effect*. Uji *hausman* dilakukan untuk menentukan model mana yang terbaik untuk *fixed effect* dan *random effect*. Uji *lagrange multiplier* dilakukan untuk membandingkan model mana yang terbaik untuk *common effect* dan *random effect* (Winarno, 2015), dalam (Nugrahanti *et al.*, 2020). Berdasarkan hasil uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* metode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan model *random effect*.

Hasil pengujian uji autokorelasi nilai probabilitas yaitu $0,000 < 0,05$ berarti ada masalah autokorelasi. Hasil pengujian uji multikolinearitas untuk KPOL (1,029), WOMEN (1,025), STUDY (1,056), OUTSIDER (1,071), LIQUID (1,092), LEV (1,037), ROA (1,102) dimana nilai tersebut kurang dari 10, maka dapat dinyatakan

bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas. Untuk pengujian uji normalitas hasil yang diperoleh yaitu $0,000 < 0,05$ berarti data yang dipakai tidak normal. Untuk hasil uji Breusch-Pagan-Godfrey menunjukkan nilai probabilitas $0,000 < 0,05$ berarti terdapat masalah heteroskedastisitas. Dikarenakan dalam beberapa uji yang tidak memenuhi, maka dilakukan langkah dengan menggunakan metode penaksiran model *generalized least square* (GLS). Dengan menggunakan metode GLS permasalahan dapat dipertimbangkan secara eksplisit dan oleh karena itu mampu menghasilkan *BLUE* estimator, sehingga variabel yang diubah dapat memenuhi model asumsi klasik (Gujarati & Porter, 2009, pp. 371–372). Hasil regresi dengan menggunakan metode *generalized least square* (GLS).

Tabel 4. Ringkasan Hasil Regresi

Variabel	Koefisien	t-value	p-value	Keterangan
(Constant)	0,464	7,632	0,000	-
WOMEN	0,126	3,163	0,007	H ₁ diterima
STUDY	-0,382	-5,636	0,000	H ₂ ditolak
OUTSIDER	-0,038	-0,284	0,775	H ₃ ditolak
KPOL	0,126	6,004	0,000	H ₄ diterima
LIQUID	0,182	20,915	0,000	Positif
LEV	-0,005	-2,963	0,003	Negatif
ROA	5,106	20,571	0,000	Positif
<i>Dependent Variable</i>	<i>Z-score</i>			
<i>R-squared</i>	0,897			
<i>Adjusted R-square</i>	0,894			
<i>F-statistic</i>	317,473			
<i>Prob. F-statistic</i>	0,000			

Sumber: Data Penelitian, 2022

Financial distress merupakan variabel dependen dalam penelitian ini, yang diukur dengan menggunakan Altman *Z-score*. Semakin tinggi *Z-score* menunjukkan semakin rendah *financial distress* yang dialami suatu perusahaan (Nugrahanti *et al.*, 2020). Dari tabel 3 dapat dilihat bahwa koefisien *gender* perempuan (WOMEN) adalah positif dan signifikan, yang berarti semakin banyak anggota dewan perempuan maka semakin tinggi *z-score* yang diperoleh, dan semakin rendah tingkat *financial distress*. Oleh karena itu, H₁ diterima dan dipastikan anggota dewan perempuan berdampak negatif terhadap *financial distress*. Koefisien anggota dewan latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis (STUDY) adalah negatif dan signifikan, semakin tinggi latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis, *z-score* semakin rendah, rendahnya *z-score* menunjukkan *financial distress* tinggi. Maka H₂ ditolak dan dipastikan latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis berdampak positif terhadap *financial distress*. Koefisien proporsi dewan independen (OUTSIDER) adalah negatif, tidak ada pengaruh yang signifikan antara proporsi dewan independen dan *financial distress*. Maka H₃ ditolak karena tidak menunjukkan hasil signifikan. Koefisien koneksi politik (KPOL) positif dan signifikan. Artinya semakin tinggi koneksi politik semakin tinggi *z-score*, dan semakin rendah tingkat *financial distress*. H₄ diterima dan dapat dinyatakan hubungan politik berdampak negatif terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan perempuan maka semakin rendah tingkat *financial distress* yang dihadapi

suatu perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Carter *et al.* (2007) bahwa keberadaan perempuan dalam anggota dewan menghasilkan kinerja yang lebih baik, keputusan yang dihasilkan oleh anggota dewan komisaris maupun anggota dewan direksi merupakan usaha untuk mencapai kinerja yang maksimal, kinerja yang baik akan mengurangi terjadinya *financial distress*. Carter *et al.* (2003) keberadaan perempuan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Keberadaan perempuan dalam anggota dewan perusahaan akan secara tajam mengecilkan risiko kesulitan keuangan perusahaan hingga hampir seperempat besarnya (Zhou, 2019). Maka semakin banyak anggota dewan perempuan akan meningkatkan kinerja sehingga terhindar dari *financial distress*, seperti dalam penelitian terdahulu oleh Kristanti (2015), dengan hasil *gender diversity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, perempuan cenderung menghindari risiko sehingga lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa semakin tinggi latar belakang pendidikan ekonomi, semakin rendah nilai *z-score*, maka semakin banyak anggota dewan berlatar pendidikan ekonomi dan bisnis, *financial distress* semakin tinggi. Kusumastuti *et al.* (2007) dalam penelitiannya dimana tidak ada pengaruh antara latar belakang pendidikan dan nilai perusahaan, dikarenakan mendefinisikan latar belakang pendidikan secara spesifik yaitu ekonomi dan bisnis. Dan ada kemungkinan latar belakang pendidikan dari anggota dewan sesuai dengan jenis usaha perusahaan agar dapat menunjang kelangsungan bisnis perusahaan. Nurudin (2004), dalam Kusumastuti *et al.* (2007), kesuksesan tidak hanya ditentukan oleh pengetahuan dan teknis (*hard skill*), tetapi oleh keterampilan mengelola diri dan orang lain (*soft skill*), 20% kesuksesan ditentukan oleh *hard skill* dan 80% dengan *soft skill*. *Soft skill* bisa merujuk pada kemampuan berkomunikasi, berpikir kritis, kepemimpinan (mampu mengambil keputusan, kemampuan mentoring), perilaku baik, kerja sama dan kolaborasi (Irukawa Elisa, 2020).

Proporsi anggota dewan independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan temuan penelitian dari Nugrahanti *et al.* (2020), dan Kusumastuti *et al.* (2007). Proporsi dewan komisaris independen tidak mampu mengurangi *financial distress* karena kemungkinan pengangkatan komisaris independen hanya berdasarkan kedekatan hubungan mereka dengan CEO perusahaan (Nugrahanti *et al.*, 2020). Hanafi & Breliastiti (2016) ada beberapa faktor yang menyebabkan proporsi dewan independen tidak berpengaruh, salah satunya komisaris independen menjabat sebagai jabatan lain di perusahaan lainnya sehingga pekerjaan tidak fokus dan ikut mencampuri perusahaan. Kusumastuti *et al.* (2007) menemukan bahwa proporsi *outside director* tidak mempengaruhi nilai perusahaan, berdasarkan rekomendasi *Code for Good Corporate Governance* paling sedikit 20% dari anggota dewan komisaris dan dewan direksi adalah anggota independen. Sedangkan dalam peraturan otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/2014 mensyaratkan bahwa minimal anggota dewan komisaris dan anggota dewan direksi independen minimal 30%. Dalam statistik deskriptif rata-rata proporsi dewan independen pada perusahaan sampel adalah sekitar 24.9% dimana jumlah tersebut lebih rendah dari peraturan otoritas jasa keuangan. Nugrahanti *et al.* (2020) bisa saja investor memilih anggota dewan komisaris dan dewan direksi independen sebagai formalitas untuk mengikuti regulasi. Proses pemantauan yang tidak efektif tidak dapat mengurangi *financial*

distress. Hal ini bertolak belakang dengan agency theory yang menjelaskan semakin besar jumlah komisaris independen pada dewan komisaris, maka semakin baik dalam mengawasi dan mengontrol dalam suatu perusahaan untuk tidak melakukan tindakan oportunistik dan perusahaan terhindar dari *financial distress* (Hanafi & Breliastiti, 2016).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa semakin besar hubungan secara politik, maka semakin rendah tingkat *financial distress* dalam suatu perusahaan. Sejalan dengan temuan penelitian (Cull *et al.*, 2015), dan (Shen & Lin, 2016). Hubungan politik ditemukan memiliki dampak negatif pada kendala keuangan yang mencangkup *financial distress* (Cull *et al.*, 2015). Perusahaan yang terhubung dengan koneksi politik cenderung mendapatkan dana talangan dari pemerintah, terutama saat perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan (Nugrahanti *et al.*, 2020). Dana talangan yang diberikan akan membantu perusahaan untuk mengatasi masalah *financial distress* (Faccio, 2006). Subsidi dan pinjaman yang diberikan oleh pemerintah dapat digunakan untuk pengembangan usaha dan meningkatkan penjualan sehingga pendapatan meningkat, sehingga perusahaan akan terhindar dari *financial distress* (Nugrahanti *et al.*, 2020).

Koefisien likuiditas adalah positif dan signifikan, yang berarti semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin tinggi nilai *z-score*, dan semakin rendah tingkat *financial distress*. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sejalan dengan temuan Nugrahanti *et al.* (2020) likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, semakin tinggi likuiditas semakin banyak ketersediaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan dan semakin mudah perusahaan mengubah aset lancarnya menjadi kas (Nugrahanti *et al.*, 2020). Nilai Profitabilitas adalah positif dan signifikan, yang berarti semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin tinggi nilai *z-score*, dan semakin rendah tingkat *financial distress*. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil ini sesuai dengan temuan Nugrahanti *et al.* (2020) semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, semakin kecil kemungkinan perusahaan menghadapi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki kemampuan lebih dalam meningkatkan laba lebih dapat dipercaya oleh investor sebagai target investasi. Kemudahan dalam memperoleh dana dari investor akan menyelamatkan perusahaan dari *financial distress* (Nugrahanti *et al.*, 2020).

Sedangkan untuk nilai *leverage* negatif dan signifikan. Hasil regresi menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sama halnya dengan penelitian Nugrahanti *et al.* (2020) dimana *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. *Leverage* menunjukkan seberapa besar aset yang dibiayai dengan hutang. Hadi *et al.* (2017), dalam Nugrahanti *et al.* (2020) semakin tinggi rasio *leverage*, semakin tinggi hutang dan risiko bisnis yang ditanggung, terutama ketika kondisi ekonomi yang buruk. Altman *et al.* (2014) kesulitan keuangan termasuk dalam kegagalan untuk memenuhi kewajiban pinjaman. Dapat disimpulkan semakin tinggi *leverage*, semakin besar terjadinya *financial distress*.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh *board diversity* (*gender diversity*, latar belakang pendidikan dan proporsi dewan independen) dan koneksi politik terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah diuraikan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa hasil hipotesis mengkonfirmasi semakin banyak keberadaan anggota dewan perempuan dan koneksi politik dalam perusahaan, semakin tinggi *z-score* yang diperoleh, tingginya *z-score* mengindikasikan *financial distress* yang rendah, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa anggota dewan perempuan dan koneksi politik berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dikarenakan perempuan cenderung menghindari risiko sehingga lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan, sehingga bisa meningkatkan kinerja dan terhindar dari *financial distress*. Koneksi politik merupakan salah satu sumber daya bagi perusahaan, sehingga *financial distress* dapat diatasi. Hasil hipotesis latar belakang pendidikan mengkonfirmasi semakin banyak anggota dewan memiliki latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis, semakin rendah *z-score* yang diperoleh dan *financial distress* semakin tinggi, maka latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan proporsi dewan independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dan untuk likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif, dan dapat dipastikan memiliki dampak negatif terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif, dan dapat dipastikan memiliki dampak positif terhadap *financial distress*.

Keterbatasan penelitian ini adalah koneksi politik dalam penelitian ini hanya dapat dilihat dari direksi, dewan komisaris, sekretaris, anggota dewan yang berlatar belakang militer dan pemegang saham langsung. Penelitian selanjutnya dapat memperluas kriteria koneksi politik dengan pemegang saham utama atau pemilik perusahaan yang bisa saja terkoneksi politik. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan data yang lebih lengkap, dikarenakan dalam penelitian ini hanya menggunakan 87 sampel, dan menambah variabel moderasi dalam penelitian selanjutnya. Terkait dengan anggota dewan perempuan dan koneksi politik yang dapat mengurangi *financial distress*, disarankan perusahaan menambah jumlah anggota dewan perempuan dalam suatu organisasi, dan memanfaatkan koneksi politik untuk pengembangan usaha dan meningkatkan penjualan sehingga terhindar dari *financial distress*.

REFERENSI

- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2017). *Defining Corporate Financial Distress and Bankruptcy* (THIRD EDIT, pp. 3-10). https://doi.org/10.1007/978-3-319-67355-4_2
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2014). Distressed Firm and Bankruptcy Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *SSRN Electronic Journal*, 2. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2536340>
- Azizah, F., & Amin, M. Al. (2020). Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal Of Accounting and Governance*, 4(1), 1-17. <https://doi.org/10.36766/ijag.v4i1.38>

- Bahri, S., & Widyawati, N. (2015). Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 4, Nomor 5, Mei 2015 1. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(4), 1–20.
- Ben, D. A., Moch, D. A., & Topowijono. (2015). Analisis Metode Springate (S-Score) Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan Persahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 21(1), 85770.
- Campbell, K., & Vera, A. M. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83(3), 435–451. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9630-y>
- Carter, D. A., D'Souza, F. P., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2007). The Diversity of Corporate Board Committees and Firm Financial Performance. In *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.972763>
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *Physical Review D*, 97(11). <https://doi.org/10.1103/PhysRevD.97.115021>
- Cull, R., Li, W., Sun, B., & Xu, L. C. (2015). Government connections and financial constraints: Evidence from a large representative sample of Chinese firms. *Journal of Corporate Finance*, 32, 271–294. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.10.012>
- Darmadi, S. (2011). Board diversity and firm performance: The Indonesian evidence. *Corporate Ownership and Control*, 8(1 F), 524–539. <https://doi.org/10.22495/cocv8i2c4p4>
- Dewi, A. S., Sari, D., & Abaharis, H. (2018). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 3(3), 445–454. <https://doi.org/DOI:10.22216/jbe.v3i3.3530> Kopertis
- Dharmayuni, L., & Suryati, L. (2014). Pengaruh Koneksi Politik, Struktur Kepemilikan Dan Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 1(3), 35–54.
- Elya Dasuki, R. (2021). Manajemen Strategi : Kajian Teori Resource Based View. *Coopetition : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 12(3), 447–454. <https://doi.org/10.32670/coopetition.v12i3.710>
- Faccio, M. (2006). Politically connected firms. *American Economic Review*, 96(1), 369–386. <https://doi.org/10.1257/000282806776157704>
- Fathonah, A. N., S-i, A., Ekonomi, F., & Widyatama, U. (2019). Pengaruh Gender Diversity Dan Age Diversity Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(3), 373–380. <https://doi.org/10.17509/jrak.v6i3.13941>
- Fukuoka, Y. (2013). Indonesia's "democratic transition" revisited: A clientelist model of political transition. *Democratization*, 20(6), 991–1013. <https://doi.org/10.1080/13510347.2012.669894>
- Goldman, E., Rocholl, J., & So, J. (2009). Do politically connected boards affect firm value. *Review of Financial Studies*, 22(6), 2331–2360. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn088>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *The McGraw-Hill Series Economics* (fifth). Douglas Reiner.
- Habib, A., Muhammadi, A. H., & Jiang, H. (2017). Political Connections and Related Party Transactions: Evidence from Indonesia. *International Journal of*

- Accounting*, 52(1), 45–63. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2017.01.004>
- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 195–220.
- Hanani, F., & Aryani, Y. A. (2011). Pengaruh Gender Dewan Komisaris, Gender Dewan Direksi, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan. *Wahana Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 14(1), 160.
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2001). Boards of Directors as an Endogenously Determined Institution: A review of the Economic Literature. *National Bureau of Economic Research*, 3, 41.
- Irukawa Elisa. (2020). Contoh Hard Skill Dan Soft Skill, Ini Pengertian dan Perbedaanya. In *Penerbit Deepublish*. <https://penerbitbukudeepublish.com/contoh-hard-skill-dan-soft-skill/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 3(4), 77–132. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Komala, F., & Triyani, Y. (2019). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 176–205. <https://doi.org/10.46806/ja.v8i2.619>
- Kristanti, F. T. (2015). The Test Of Gender Diversity And Financial Structure To The Cost Of Financial Distress : Evidence From Indonesian Family Business. *Global Illuminators Conference Proceeding*, 2(July), 554–564. https://www.researchgate.net/profile/Farida_Kristanti/publication/279750411_The_Test_Of_Gender_Diversity_And_Financial_Structure_To_The_Cost_Of_Financial_Distress_Evidence_From_Indonesian_Family_Business/links/5599599708ae793d13804f82.pdf
- Kusumastuti, S., Supatmi, & Sastra, P. (2007). Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 88–98. <https://doi.org/10.9744/jak.9.2.pp.88-98>
- Masyitoh, S., Azhad, M. N., & Program, J. R. (2019). PENERAPAN KONSEP RESOURCES-BASED VIEW Uni(RBV) DALAM UPAYA MEMPERTAHANKAN KEUNGGULAN BERSAING PERUSAHAAN (Studi kasus pada Artshop Akifani Mutiara Mataram). *Universitas Muhammadiyah Jember*.
- Ningrum, A., & Hatane, S. E. (2017). Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(1), 618–628.
- Nugrahanti, Y. W., Sutrisno, T., Rahman, A. F., & Mardiaty, E. (2020). Do firm characteristics, political connection and corporate governance mechanism affect financial distress? (Evidence from Indonesia). *International Journal of Trade and Global Markets*, 13(2), 220–250. <https://doi.org/10.1504/IJTGM.2020.106753>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Pranoto, B. A., & Widagdo, A. K. (2016). Pengaruh Koneksi Politik dan Corporate Governance Terhadap Tax Aggressiveness. *Syariah Paper Accounting FEB UMS*, 1(3), 472–486.

- Roika, R., Salim, U., & Sumiati, S. (2019). Pengaruh Keragaman Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Iqtishoduna*, 15(2), 115-128. <https://doi.org/10.18860/iq.v15i2.7033>
- Shen, C. H., & Lin, C. Y. (2016). Political connections, financial constraints, and corporate investment. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 47(2), 343-368. <https://doi.org/10.1007/s11156-015-0503-7>
- Solihah, R. (2016). Pola Relasi Bisnis Dan Politik Di Indonesia Masa Reformasi: Kasus Rent Seeking. *Jurnal Wacana Politik*, 1(1), 41-52. <https://doi.org/10.24198/jwp.v1i1.10546>
- Vania, H., & Supatmi. (2014). The Effect Of Board Diversity Towards The Company Value Of Financial Institutions In Indonesia. *International Journal of Business & Management Invention*, 3(4), 32-41.
- Zhou, G. (2019). Financial distress prevention in China: Does gender of board of directors matter? *Journal of Applied Finance & Banking*, 9(6), 1792-6599. <https://search.proquest.com/docview/2288652677?accountid=14338>