

Pengaruh *Board Characteristics* dan Koneksi Politik Terhadap *Financial Distress*

Penulis:

Amprita Nurvitasari¹

Ari Nurul Fatimah²

Atika³

Afiliasi:

Universitas Tidar^{1,2,3}

Korespondensi:

ari.nurul.fatimah@untidar.ac.id

Histori Naskah:

Submit: 01-07-2026

Accepted: 23-07-2026

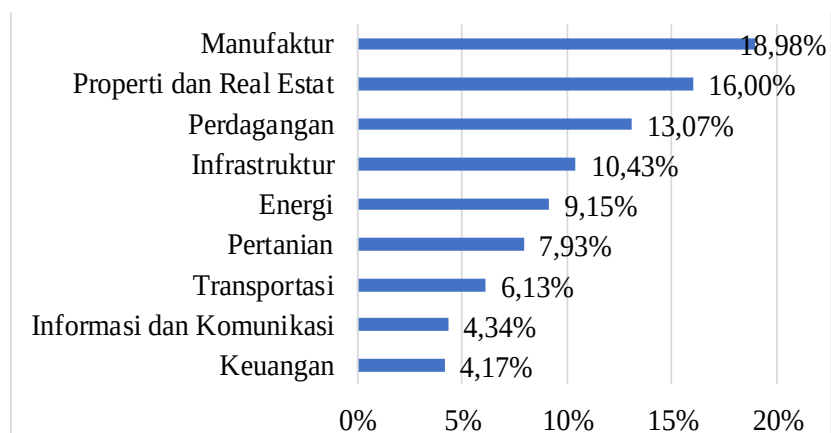
Published: 26-07-2026

Abstrak: Risiko *financial distress* yang tercermin dari penurunan kinerja dan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban menunjukkan pentingnya stabilitas keuangan perusahaan dalam penilaian investor, terutama pada sektor *property* dan *real estate*. Sektor ini memiliki karakteristik investasi besar, siklus bisnis yang panjang, serta risiko keuangan yang tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh *board characteristics* (meliputi ukuran dewan komisaris, *woman on board of commissioner*, *woman on board of director*, *board education*) serta koneksi politik terhadap *financial distress* yang berlandaskan pada *agency theory*. Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Penelitian ini menerapkan teknik *purposive sampling* dengan total 258 sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda yang diolah menggunakan aplikasi SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *board education* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Woman on board of director* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sementara itu, ukuran dewan komisaris, *woman on board of commissioner*, dan koneksi politik tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan disarankan agar dapat mempertimbangkan tingkat pendidikan sebagai salah satu kriteria dalam pengangkatan dewan direksi agar dapat meningkatkan kualitas keputusan strategis, sehingga dapat menekan risiko terjadinya *financial distress*.

Kata Kunci: *Board Education; Financial Distress; Koneksi Politik; Ukuran Dewan; Woman on Board*

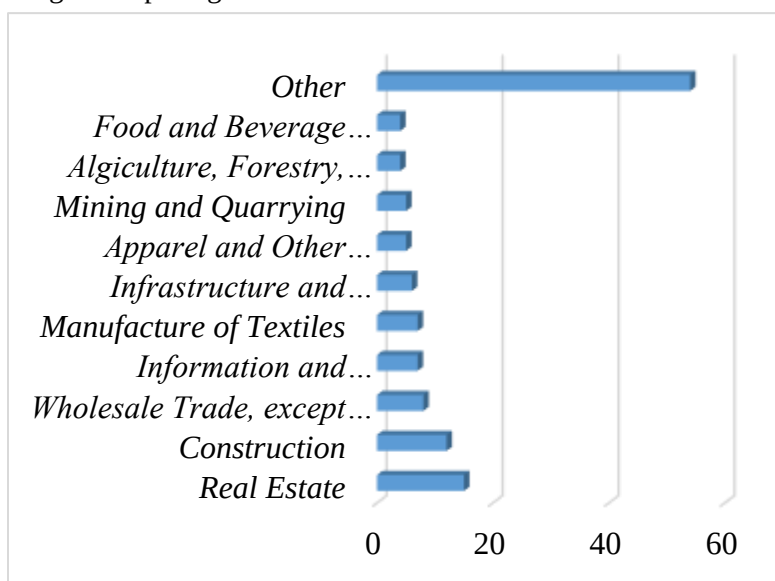
Pendahuluan

Badan Pusat statistik (BPS) melaporkan Indonesia mencapai pertumbuhan ekonomi sebesar 5,12% pada kuartal II tahun 2025. Meskipun begitu, OJK melaporkan hanya 57% perusahaan publik yang melaporkan laba pada awal tahun 2025, sedangkan 47% lainnya cenderung stagnan bahkan mengalami penurunan (Paramahansa, 2025). Kinerja keuangan perusahaan berperan dalam perekonomian melalui kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Adapun kontribusi sektor industri terhadap PDB tahun 2024 tersaji pada gambar berikut.



Gambar 1. Daftar Kontribusi Sektor Industri Terhadap PDB Tahun 2024

Gambar 1 menunjukkan bahwa sektor manufaktur (18,98%), *property* dan *real estate* (16%), dan perdagangan (13,07%) menjadi 3 sektor yang memiliki kontribusi terbesar terhadap PDB. Kontribusi sektor industri terhadap PDB tidak dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang stabil. Pada kenyataannya, beberapa perusahaan tetap mengalami tekanan keuangan yang dapat ditunjukkan dengan kasus Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Adapun jumlah kasus PKPU pada masing – masing sektor dapat tergambar pada gambar berikut.



Gambar 2. Kasus PKPU Q1 2024

Berdasarkan Gambar 2, sektor *property* dan *real estate* menempati posisi pertama dalam jumlah kasus PKPU pada semester 1 tahun 2024 dengan 15 kasus, diikuti sektor sektor konstruksi (12 kasus) dan perdagangan (8 kasus) (CRIF Asia, 2024). Kasus PKPU tersebut dapat mengindikasikan bahwa meskipun beberapa sektor seperti sektor *property* dan *real estate* serta sektor perdagangan memiliki kontribusi cukup besar terhadap PDB, perusahaan – perusahaan pada sektor tersebut tetap rentan terhadap risiko keuangan yang dapat memengaruhi keberlangsungan usaha.

Sektor *property* dan *real estate* menunjukkan kerentanan terhadap kondisi *financial distress* melalui tingginya kasus PKPU pada awal tahun 2024. Tekanan tersebut berlanjut hingga awal tahun 2025 yang ditandai dengan penurunan kinerja sebesar 4,28% akibat rendahnya minat beli rumah karena suku bunga

yang tinggi dan penyaluran KPR yang belum agresif (Natalia, 2025). Laporan BEI pada tahun 2025, menunjukkan bahwa terdapat 8 perusahaan *property* dan *real estate* terdaftar sebagai perusahaan yang berpotensi *delisting* dari BEI, meliputi RIMO, POSA, COWL, GAMA, CPRI, BIKA, POLL, serta PPRO (IDX, 2025).

Fenomena terjadinya *financial distress* dapat dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan yang tidak optimal. Dewan komisaris dan dewan direksi merupakan kerangka penting dalam tata kelola perusahaan. Dewan memiliki karakteristik yang dapat tercermin melalui atribut – atribut seperti ukuran dewan, keberadaan perempuan dalam dewan, serta tingkat pendidikan dewan. Keberagaman atribut dewan dianggap dapat memengaruhi kemampuan dewan dalam menilai risiko, mengendalikan perilaku manajemen, dan merespons apabila terjadi tekanan keuangan, sehingga dapat berdampak pada kemungkina terjadinya *financial distress* (Muthia et al., 2024).

Ukuran dewan merujuk pada total anggota dewan dalam perusahaan. Besar jumlah anggota dewan komisaris dapat meningkatkan efektivitas pengawasan memberikan keberagaman keahlian dan pengalaman untuk mengevaluasi kebijakan manajemen. Younas et al. (2021), Natalia & Rudiawan (2022), dan Prihatiningtias & Adiwicaksana (2024) menemukan bahwa jumlah anggota dewan komisaris yang lebih banyak dapat meningkatkan efektivitas pengawasan yang dapat menekan risiko terjadinya *financial distress*. Meskipun begitu, penelitian lain mengungkapkan bahwa ukuran dewan komisaris yang lebih besar dapat mempersulit komunikasi dan koordinasi antar dewan sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* (Gaos & Mudjiyanti, 2020; Kalbuana et al., 2022; Wei et al., 2025).

Keberadaan perempuan dalam dewan komisaris merujuk pada jumlah dan proporsi anggota perempuan dalam susunan dewan komisaris. Perempuan cenderung memiliki sifat kehati-hatian yang tinggi dan lebih sensitif terhadap risiko, sehingga dapat meningkatkan kualitas pengawasan terhadap manajemen. (Askarany et al., 2025). Penelitian Abbas & Frihatni (2023), Khan et al. (2024), dan Kharis & Nugrahanti (2022) menunjukkan bahwa perempuan memiliki tingkat kehati-hatian serta sensitivitas terhadap kepatuhan yang lebih tinggi, sehingga dapat menekan risiko terjadinya *financial distress*. Penelitian lain menyatakan bahwa sifat kehati-hatian perempuan dapat menyebabkan proses pengambilan keputusan terlalu lambat dan konservatif, sehingga dapat meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* (Nuswantara et al., 2023; Sari & Setiawan, 2024).

Keberadaan perempuan dalam dewan direksi merupakan proporsi jumlah anggota perempuan dalam dewan direksi. Karakter perempuan yang cenderung lebih hati – hati dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan. Penelitian oleh Abbas & Frihatni (2023), Guizani & Abdalkrim (2023), dan Alhaddad et al. (2025) menunjukkan bahwa sifat kehati-hatian perempuan cenderung menghindari keputusan yang terlalu agresif dan berisiko tinggi. Penelitian lainnya menemukan bahwa kehati-hatian perempuan dalam mengambil keputusan mengakibatkan perusahaan kehilangan peluang untuk meningkatkan kinerja (Cahyani et al., 2025; Gaos & Mudjiyanti, 2020; Nuswantara et al., 2023).

Terjadinya *financial distress* juga berpotensi dipengaruhi oleh pendidikan dewan. Dewan dengan latar belakang pendidikan yang tinggi cenderung dapat mengevaluasi keputusan strategis dengan lebih efektif. Sejalan dengan itu, penelitian Wei et al. (2025), Ali et al. (2022), dan Williansyah & Meiliana (2022) menemukan bahwa dewan yang memiliki tingkat pendidikan yang lebih tinggi mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan. Penelitian lain menemukan bahwa dewan dengan tingkat pendidikan dapat meningkatkan rasa percaya diri dewan dalam mengambil keputusan yang berisiko memperburuk kinerja keuangan (Kharis & Nugrahanti, 2022; Nugroho, 2025; Permana & Vanacia, 2021).

Koneksi politik juga berperan penting dalam membentuk kemampuan perusahaan menghadapi risiko *financial distress*. Koneksi politik dapat menjadi bentuk perlindungan eksternal yang memperkuat posisi perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Penelitian Kalbuana et al. (2022), Hadiputra & Windijarto (2023), dan Rijanto (2022) menunjukkan bahwa koneksi politik dapat memberikan kemudahan akses sumber daya eksternal dan perlindungan regulasi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Penelitian lain menyatakan bahwa koneksi politik dapat mendorong pengambilan keputusan yang berisiko (Anggriani & Rahim, 2021; El-Chaarani & Lombardi, 2022; Rahim et al., 2024).

Penelitian ini merujuk pada Kalbuana et al. (2022) yang mengkaji pengaruh profitabilitas, keberagaman *gender*, dan koneksi politik terhadap *financial distress*. Penelitian ini menambahkan *board education* sebagai variabel independen, karena tingkat pendidikan direksi mencerminkan pengetahuan dan kemampuan analisis dalam pengambilan keputusan strategis. Penelitian berfokus pada sektor *property* dan *real estate*. Tujuan dari penelitian ini untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* terutama dalam konteks *board characteristics* (ukuran dewan, keberagaman dewan, dan pendidikan dewan) serta koneksi politik.

Studi Literatur

Agency Theory

Agency theory (teori keagenan) merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham dan manajemen, dimana pemegang saham memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajemen untuk menjalankan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Menurut Jensen & Meckling (1976), dalam hubungan antara manajemen dan pemegang saham sering terjadi konflik kepentingan yang dapat memengaruhi kualitas pengambilan keputusan manajemen. Konflik kepentingan yang terjadi diantara manajemen dan pemegang saham dapat menyebabkan biaya keagenan yang terdiri dari *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual*. Biaya – biaya tersebut secara akumulatif dapat menurunkan efisiensi operasional dan kinerja perusahaan. *Financial distress* dapat terjadi karena adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, dimana konflik tersebut terjadi karena adanya asimetri informasi yang menciptakan kesempatan bagi manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik yang dapat memengaruhi kualitas pengambilan keputusan manajemen.

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi penurunan keuangan perusahaan yang meningkatkan risiko kebangkrutan, ditunjukkan dengan adanya penurunan kinerja keuangan dan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (Gerged et al., 2023). *Financial distress* merupakan sebuah fase awal yang menjadi peringatan dini agar perusahaan dapat melakukan tindakan korektif untuk memperbaiki kondisi keuangan, sehingga dapat terhindar dari kebangkrutan. Kondisi *financial distress* dapat ditandai melalui perolehan laba negatif selama beberapa tahun, penghentian pembayaran dividen, dan likuidasi usaha (Platt & Platt, 2002).

Ukuran Dewan

Ukuran dewan merupakan jumlah anggota dewan yang ada di perusahaan. Ukuran dewan dapat diukur menggunakan jumlah anggota dewan komisaris (Manan & Hasnawati, 2022). Banyaknya anggota dewan komisaris akan meningkatkan pengawasan dalam pengambilan keputusan manajemen. Pengawasan yang efektif akan membatasi peluang manajemen melakukan tindakan oportunistik, sehingga dapat meningkatkan kualitas keputusan. Berdasarkan *agency theory*, dewan komisaris bertindak sebagai pengawas untuk menekan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dewan komisaris dengan anggota yang besar akan memiliki keragaman pengetahuan, keterampilan, dan perspektif yang dapat memperkuat proses pengawasan. Pengawasan yang efektif oleh dewan komisaris dapat membantu memastikan bahwa keputusan yang diambil manajemen sejalan dengan kepentingan pemegang saham.

Selain itu, pengawasan tersebut juga mampu meminimalkan peluang manajemen melakukan tindakan oportunistik yang dapat mendorong perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Sejalan dengan hal ini, penelitian Younas et al. (2021), Natalia & Rudiawan (2022), dan Prihatiningtias & Adiwicaksana (2024) yang menemukan bahwa semakin banyak anggota dewan komisaris, maka pengawasan terhadap manajemen akan semakin efektif.

Woman on Board of Commissioner

Keberadaan perempuan dalam dewan komisaris merujuk pada proporsi perempuan yang pada susunan dewan komisaris yang memiliki hak untuk mengawasi perusahaan (Yang & Konrad, 2025). Keberadaan perempuan dalam dewan komisaris menjadi salah satu upaya untuk menekan masalah keagenan dengan meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Berdasarkan perspektif *agency theory*, perempuan cenderung memiliki karakteristik yang lebih hati – hati sehingga cenderung menghindari keputusan dengan risiko yang tinggi (Mardahlia & Ghozali, 2023). Sifat tersebut mendorong perempuan untuk lebih kritis dalam mengevaluasi kebijakan manajemen, sehingga dapat menekan tindakan oportunistik manajemen dan meminimalkan pengambilan keputusan yang dapat merugikan perusahaan (Askarany et al., 2025). Pengawasan yang efektif terhadap manajemen akan membantu dalam mengevaluasi keputusan-keputusan yang akan diambil manajemen, sehingga manajemen dapat menghindari keputusan yang berisiko tinggi. Sejalan dengan hal tersebut, penelitian Abbas & Frihatni (2023), Khan et al. (2024), dan Kharis & Nugrahanti (2022) menunjukkan bahwa kehadiran perempuan dalam struktur dewan komisaris mampu memberikan perspektif yang lebih luas dalam menilai keputusan.

Woman on Board of Director

Keberadaan perempuan dalam direksi merupakan proporsi jumlah perempuan dalam struktur dewan direksi yang bertanggungjawab mengurus dan mewakili perusahaan (Wiguna et al., 2023). Dewan direksi memiliki peran strategis dalam menentukan arah kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga keberadaan perempuan dalam direksi dapat memengaruhi cara pandang dan karakter psikologis dalam pengambilan keputusan strategis. Direksi perempuan cenderung menekankan pada aspek pengawasan, akuntabilitas, dan pertimbangan etika dalam pengambilan keputusan (Askarany et al., 2025). Menurut *agency theory*, keberadaan perempuan dalam dewan direksi dapat memengaruhi kualitas keputusan perusahaan. Perempuan dinilai memiliki sifat yang lebih teliti, hati-hati dan mempertimbangkan berbagai risiko sebelum menetapkan keputusan. Proses pengambilan keputusan yang lebih komprehensif dapat membantu perusahaan dalam mengelola kondisi keuangan, sehingga dapat menekan risiko terjadinya *financial distress*. Sejalan dengan itu, penelitian Abbas & Frihatni (2023), Guizani & Abdalkrim (2023), dan Alhaddad et al. (2025) yang menyatakan bahwa sifat perempuan yang berhati-hati cenderung menghindari keputusan bersiko tinggi, sehingga dapat meminimalkan risiko terjadinya *financial distress*.

Board Education

Board education merujuk pada tingkat pendidikan formal anggota dewan yang mencerminkan kemampuan dan pengetahuan dewan dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengambilan keputusan (Rahayu & Nugroho, 2020). *Board education* dapat diproksikan dengan tingkat pendidikan dewan direksi. Menurut *agency theory*, tingkat pendidikan dewan direksi dapat mencerminkan kemampuan dewan dalam mengevaluasi kebijakan dan strategi perusahaan dengan lebih komprehensif. Hal tersebut memungkinkan dewan direksi membuat keputusan investasi dan pendanaan yang lebih rasional, mempertimbangkan implikasi jangka Panjang, serta menghindari langkah-langkah yang dapat membahayakan stabilitas keuangan perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Wei et al. (2025), Ali et al. (2022), dan Williansyah & Meiliana (2022) yang menyatakan bahwa dewan direksi dengan pendidikan yang lebih tinggi dapat mengevaluasi risiko dan pengambilan keputusan yang baik, sehingga dapat meminimalkan risiko terjadinya *financial distress*.

Koneksi Politik

Koneksi politik merupakan kondisi ketika terdapat hubungan antara pihak tertentu dengan pihak yang berpengaruh dalam politik untuk mencapai tujuan yang saling menguntungkan (Haztania & Lestari, 2023). Koneksi politik yang dimiliki perusahaan memberikan kemudahan akses terhadap sumber daya eksternal, sehingga dapat mendorong peningkatan kinerja dan menjaga likuiditas perusahaan. Menurut *agency theory*, koneksi politik merupakan faktor eksternal yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan strategis perusahaan. Koneksi politik yang dimiliki perusahaan akan mempermudah manajemen dalam mengakses sumber daya eksternal dan memberikan kemudahan perizinan, sehingga dapat membantu perusahaan mempertahankan stabilitas keuangan (Putri et al., 2024). Perlindungan dari jaringan politik dan kemudahan akses sumber daya dapat mendorong manajemen mengambil keputusan pendanaan yang lebih rasional, sehingga dapat menekan risiko terjadinya *financial distress*. Sejalan dengan hal tersebut penelitian Kalbuana et al. (2022), Hadiputra & Windijarto (2023), dan Rijanto (2022) juga menyatakan bahwa perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan dapat memperoleh dukungan dan perlindungan dari koneksi politik yang dimilikinya.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teoritis dan bukti empiris dari penelitian terdahulu, hipotesis pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

H₁ : Ukuran dewan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H₂ : *Woman on board of commissioner* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H₃ : *Woman on board of director* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H₄ : *Board education* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H₅ : Koneksi politik berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Metode Penelitian**Desain Penelitian**

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Desain penelitian kuantitatif merupakan metode yang menggunakan data angka serta didasarkan pada prinsip-prinsip ilmiah yang sistematis untuk menguji hipotesis (Hildawati et al., 2024). Pendekatan kausalitas berfungsi untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dan dependen dalam suatu penelitian (Chandrarin, 2017).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024 yang terdiri dari 94 perusahaan. Sampel pada penelitian ini ditentukan melalui teknik *purposive sampling*, yaitu menentukan sampel berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2023). Adapun kriteria sampel yang digunakan sebagai berikut.

1. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang konsisten terdaftar di BEI tahun 2020-2024
2. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang konsisten menerbitkan laporan tahunan tahun 2020-2024.

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) melalui beberapa tahapan pengujian untuk mengidentifikasi pengaruh antarvariabel. Tahapan analisis tersebut terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji regresi linear berganda. Adapun model regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$FD = \alpha + \beta_1 BS + \beta_2 WOBC + \beta_3 WOBD + \beta_4 BE + \beta_5 PC + \beta_6 ROA + \beta_7 DAR + \varepsilon$$

Keterangan:

FD= *Financial distress*; α = Konstanta; β = Koefisien regresi; BS= Ukuran dewan; WOBC = *Woman on board of commissioner*; WOBD= *Woman on board of director*; BE= *Board education*; PC= Koneksi Politik; ROA= *Return on asset*; DAR= *Debt to asset ratio*; ε = *Standard error*.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala	Referensi
<i>Financial Distress</i> (FD)	$Z''=6,56X1+3,26X2+6,72X3+1,05X4$	Rasio	(Ali et al., 2022)
Ukuran Dewan (BS)	Total jumlah anggota dewan komisaris	Rasio	(Kalbuana et al., 2022)
<i>Woman on board of commissioner</i> (WOBC)	Jumlah perempuan dalam dewan komisaris	Rasio	(Kalbuana et al., 2022)
<i>Woman on board of director</i> (WOBD)	Jumlah perempuan dalam dewan komisaris	Rasio	(Kalbuana et al., 2022)
<i>Board education</i> (BE)	Skala Nilai 1 = SMA/K 2 = Diploma 3 = Sarjana 4 = Magister 5 = Doktor Total skor	Rasio	(Ali et al., 2022; Pramesti & Nita, 2022)
Koneksi politik (PC)	Variabel dummy Skor 1 jika anggota dewan sedang atau pernah menjabat di pemerintahan, militer, atau parlemen selama periode penelitian dan skor 0 apabila sebaliknya	Nominal	(Kalbuana et al., 2022)
Profitabilitas (ROA)	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$	Rasio	(Ali et al., 2022)
<i>Leverage</i> (DAR)	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total aset}}$	Rasio	(Ali et al., 2022)

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Total sampel observasi penelitian ini sejumlah 295 observasi. Sementara itu, dilakukan *outlier* dalam rangka memenuhi uji asumsi klasik menggunakan metode *casewise diagnostics* untuk mengidentifikasi nilai-nilai yang terlalu ekstrem dan memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan data lainnya. Pada penelitian ini ditemukan 37 sampel yang termasuk dalam *outlier* data, sehingga jumlah observasi data penelitian adalah 258. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini memberikan deskripsi data melalui nilai *minimum*, *maksimum*, *mean*, dan standar deviasi. Adapun hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian ini tersaji pada Tabel 2. sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
FD	258	-16,040	17,258	4,388	4,286

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
BS	258	2,000	16,000	3,930	2,201
WOBC	258	0,000	1,000	0,220	0,209
WOBD	258	0,000	1,000	0,174	0,219
BE	258	1,600	4,000	3,207	0,408
PC	258	0,000	1,000	0,590	0,493
ROA	258	-0,375	0,430	0,010	0,073
DAR	258	0,081	1,541	0,413	0,230

Berdasarkan tabel 2 di atas, hasil analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut: (1) *Financial distress* (FD) menunjukkan nilai *minimum* -16,040, nilai *maximum* 17,258, nilai rata-rata 4,388, dan nilai standar deviasi 4,286. (2) Ukuran dewan (BS) menunjukkan nilai *minimum* 2,000, nilai *maximum* 16,000, nilai rata-rata 3,930, dan nilai standar deviasi 2,201. (3) *Woman on board of commissioner* (WOBC) menunjukkan nilai *minimum* 0,000, nilai *maximum* 1,000, nilai rata-rata 0,220, serta nilai standar deviasi 0,209. (4) *Woman on board of director* (WOBD) menunjukkan nilai *minimum* 0,000, nilai *maximum* 1,000, nilai rata-rata 0,408, dan nilai standar deviasi 0,219. (5) *Board education* (BE) menunjukkan nilai *minimum* 1,600 dan nilai *maximum* 4,000, nilai rata-rata 3,207, dan nilai standar deviasi 0,408. (6) Koneksi politik (PC) menunjukkan nilai *minimum* 0,000 dan nilai *maximum* 1,000, nilai rata-rata 0,590, dan nilai standar deviasi 0,493. (7) Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai *minimum* -0,375 dan nilai *maximum* 0,430, nilai rata-rata 0,010, dan nilai standar deviasi 0,073. (8) *Levergae* (DAR) menunjukkan nilai *minimum* 0,081 dan nilai *maximum* 1,541, nilai rata-rata 0,413, serta nilai standar deviasi 0,230.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* untuk menguji normalitas model regresi. Model regresi dapat dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai sig. > 0,05. Adapun hasil uji normalitas tersaji pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Kriteria	Keterangan
0,200	>0,05	Berdistribusi Normal

Uji Multikolinearitas

Nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) digunakan untuk menemukan gejala multikolinearitas. Model regresi dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Hasil uji multikolinearitas tersaji pada Tabel 4. berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
BS	0,760	1,316	Bebas gejala multikolinearitas
WOBC	0,798	1,254	Bebas gejala multikolinearitas
WOBD	0,762	1,313	Bebas gejala multikolinearitas
BE	0,763	1,311	Bebas gejala multikolinearitas
PC	0,769	1,300	Bebas gejala multikolinearitas
ROA	0,805	1,242	Bebas gejala multikolinearitas
DAR	0,753	1,327	Bebas gejala multikolinearitas

Uji Heteroskedastisitas



Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *Spearman's Rho*. Model regresi dapat dinyatakan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas apabila nilai $\text{sig.} > 0,05$. Adapun hasil uji heteroskedastisitas tersaji pada Tabel 5. berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedstisitas

Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
BS	0,338	Bebas masalah heteroskedstisitas
WOBC	0,982	Bebas masalah heteroskedstisitas
WOBD	0,827	Bebas masalah heteroskedstisitas
BE	0,849	Bebas masalah heteroskedstisitas
PC	0,844	Bebas masalah heteroskedstisitas
ROA	0,627	Bebas masalah heteroskedstisitas
DAR	0,695	Bebas masalah heteroskedstisitas

Uji Autokorelasi

Uji *Durbin – Watson* (DW Test) digunakan untuk mendeteksi gejala autokorelasi dalam model regresi. Model regresi dapat dinyatakan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai $dU < DW < 4 - DU$. Adapun hasil uji autokorelasi disajikan dalam Tabel 6 berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

dU	DW	4 – DU	Keterangan
1,84204	2,131	2,1579	Tidak terjadi autokorelasi

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda pada penelitian ini disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut.

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>	
	B	Std. Error
(Constant)	8,024	1,123
BS	-0,120	0,067
WOBC	-0,605	0,683
WOBD	-1,389	0,667
BE	0,935	0,358
PC	0,372	0,295
ROA	13,599	1,958
DAR	-14,904	0,641

Berdasarkan Tabel 7, persamaan model regresi linear berganda dalam penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$FD = 8,024 - 0,120BS - 0,605WOBC - 1,389WOBD + 0,935BE + 0,372PC + 13,599ROA - 14,904DAR$$

Uji Kelayakan Model (F)

Suatu model regresi dianggap layak apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai $\text{sig.} < 0,05$. Hasil analisis uji F pada penelitian ini disajikan pada Tabel 8 sebagai berikut.

Tabel 8. Hasil Uji F

F	Kriteria	Sig.	Kriteria
125,187	>2,05	0,000	< 0,05

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini tersaji pada Tabel 9 berikut.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square
0,882	0,778	0,772

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,772. Hal tersebut berarti *board characteristics* dalam penelitian ini mampu menjelaskan *financial distress* sebesar 77,2%. Sisanya, yakni 22,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Uji Parsial (Uji t)

Penelitian ini terdiri dari 258 sampel (n) dan jumlah variabel 8 (k), sehingga derajat bebas (df) yang diperoleh sebesar 250. Berdasarkan distribusi t dengan tingkat signifikansi 0,05 (2 - *tailed*), didapatkan nilai t_{tabel} sebesar 1,969. Hipotesis dinyatakan terdukung apabila nilai $\text{sig} < 0,05$, $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, serta arah koefisien regresi sejalan dengan hipotesis yang dikembangkan. Adapun hasil uji t pada penelitian ini tersaji dalam Tabel 10 sebagai berikut.

Tabel 10. Hasil Uji t

Variabel	Hipotesis	Koefisien yang diharapkan	β	T	Sig.
BS	(-)	(+)	-0,120	-1,799	0,073
WOBC	(-)	(+)	-0,605	-0,886	0,377
WOBD	(-)	(+)	-1,389	-2,083	0,038
BE	(-)	(+)	0,935	2,610	0,010
PC	(-)	(+)	0,372	1,259	0,209
ROA	(-)	(+)	13,599	6,946	0,000
DAR	(-)	(+)	-14,904	-23,249	0,000

Berdasarkan Tabel 10 di atas, dapat diketahui bahwa ukuran dewan (BS) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (**H1 tidak terdukung**), *woman on board of commissioner* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (**H2 tidak terdukung**), *woman on board of director* berpengaruh positif terhadap *financial distress* (**H3 tidak terdukung**), *board education* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (**H4 terdukung**), dan koneksi politik tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (**H5 tidak terdukung**).

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Dewan Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa ukuran dewan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dinyatakan tidak terdukung. Hasil tersebut tidak selaras dengan *agency theory* yang mengasumsikan bahwa perusahaan dengan ukuran dewan yang besar akan memperkuat pengawasan terhadap manajemen, sehingga keputusan yang diambil lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham (Manan & Hasnawati, 2022). Hasil tersebut tidak mendukung penelitian Younas et al. (2021), Natalia & Rudiawan (2022), dan Prihatiningtias & Adiwicaksana (2024) yang menyatakan bahwa dewan komisaris dengan anggota yang lebih banyak dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Pengawasan perusahaan tidak hanya bergantung pada besar kecilnya ukuran dewan tetapi juga dipengaruhi oleh kualitas koordinasi, kompetensi, dan efektivitas pengawasan antar anggota dewan komisaris (Ramerlin & Nyale, 2025). Selain itu, efektivitas pengawasan oleh dewan komisaris dapat bergantung pada karakteristik dan kompleksitas industri, sehingga besarnya ukuran dewan komisaris tidak selalu meningkatkan efektivitas pengawasan (Sari & Setiawan, 2024). Sejalan dengan hal tersebut, hasil pengamatan menunjukkan bahwa rata-rata jumlah anggota dewan komisaris di sektor *property* dan *real estate* masih relatif kecil (3-4 anggota), yang dapat mengindikasikan bahwa perusahaan hanya memenuhi ketentuan jumlah anggota dewan komisaris yang telah ditentukan dalam UU No. 40 tahun 2007 sebanyak 2 anggota. Kondisi ini menyebabkan ukuran dewan komisaris tidak dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen, sehingga tidak berdampak signifikan dalam menekan risiko terjadinya *financial distress*. Temuan ini selaras dengan penelitian Hastuti & Meilani (2024), Nasiroh & Priyadi (2018), dan Khoiruddin & Rahmawati (2017) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Woman on Board of Commissioner* Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kedua (H2) yang menyatakan *woman on board of commissioner* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terdukung. Temuan ini tidak selaras dengan *agency theory* yang mengasumsikan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan komisaris dengan sifat kehati – hatian yang dimiliki dapat meningkatkan efektivitas evaluasi kebijakan perusahaan (Akbulaev et al., 2020). Temuan ini tidak mendukung penelitian Abbas & Frihatni (2023), Khan et al. (2024), dan Kharis & Nugrahanti (2022) yang menyatakan bahwa sifat perempuan yang lebih hati – hati dan sensitif terhadap risiko dapat menekan risiko *financial distress*. Keberadaan perempuan dalam dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress* mengindikasikan bahwa keterlibatan perempuan dalam dewan komisaris belum mampu meningkatkan efektivitas fungsi pengawasan terhadap manajemen (Nuzul & Diyanty, 2024). Efektivitas pengawasan tidak hanya ditentukan oleh adanya perempuan dalam dewan komisaris akan tetapi dapat dipengaruhi faktor lain, seperti kualitas koordinasi, kompetensi, dan keterlibatan seluruh anggota dewan dalam menjalankan fungsi pengawasan (Kanakriyah, 2021). Hasil pengamatan menunjukkan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan komisaris masih rendah (22%). Rendahnya proporsi perempuan dalam struktur dewan komisaris menyebabkan keterlibatan perempuan dalam proses pengawasan, evaluasi kebijakan, dan pengambilan keputusan belum cukup dominan, sehingga belum mampu berkontribusi secara signifikan dalam mendukung pengambilan keputusan perusahaan yang optimal secara spesifik. Temuan ini selaras dengan penelitian Kalbuana et al. (2022), Cahyani et al. (2025), dan Nuzul & Diyanty (2024) yang menyatakan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap risiko terjadinya *financial distress*.

Pengaruh *Woman on Board of Director* Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *woman on board of director* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Temuan ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa *woman on board of director* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terdukung. Temuan tersebut tidak sejalan dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa perempuan cenderung lebih berhati – hati dan menghindari keputusan yang berisiko (Nisa & Anshari, 2022). Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Abbas & Frihatni (2023), Guizani & Abdalkrim (2023), dan Alhaddad et al. (2025) yang menemukan bahwa sifat kehati-hatian perempuan dapat meningkat kualitas pengambilan keputusan. Dewan direksi memiliki tanggung jawab untuk menentukan kebijakan strategis perusahaan yang akan memengaruhi kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Sifat perempuan yang lebih berhati – hati dalam mengevaluasi risiko dapat menyebabkan proses pengambilan keputusan lebih lambat, terlebih saat perusahaan mengalami tekanan keuangan (Ramadanty & Khomsiyah, 2022). Kondisi tersebut dapat menghambat peningkatan kinerja yang berpotensi meningkatkan terjadinya risiko *financial distress*. Sejalan dengan temuan ini, penelitian Kalbuana et al. (2022), Nuswantara et al. (2023), dan Gaos & Mudjiyanti (2020) menyatakan bahwa sifat kehati – hatian perempuan dalam pengambilan keputusan dapat mengakibatkan perusahaan kehilangan peluang yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengaruh *Board Education* Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *board education* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis keempat (H4) terdukung. Temuan tersebut sejalan dengan *agency theory* yang mengasumsikan bahwa dewan direksi dengan latar belakang pendidikan yang tinggi memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kebijakan dan strategi yang baik, sehingga dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dalam rangka memaksimalkan nilai pemegang saham (Singhal et al., 2021). Dewan direksi dengan tingkat pendidikan yang tinggi memiliki kemampuan analitis, pemahaman strategis, dan pengetahuan yang lebih luas (Kanakriyah, 2021). Kapabilitas tersebut memungkinkan dewan direksi dapat mengurangi kesalahan pengambilan keputusan yang dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan, sehingga risiko *financial distress* dapat ditekan. Temuan ini mendukung penelitian Wei et al. (2025), Ali et al. (2022), dan Williamsyah & Meiliana (2022) yang menunjukkan bahwa pendidikan dewan yang tinggi dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dalam menjaga stabilitas keuangan.

Pengaruh Koneksi Politik Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa koneksi politik berpengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terdukung. Temuan ini tidak selaras dengan *agency theory* yang berasumsi bahwa koneksi politik yang dimiliki perusahaan dapat menjadi perlindungan eksternal bagi perusahaan agar terhindar dari kondisi *financial distress* (Putri et al., 2024). Temuan ini tidak mendukung penelitian Kalbuana et al. (2022), Hadiputra & Windijarto (2023), dan Rijanto (2022) yang menyatakan bahwa koneksi politik dapat memberikan dukungan dan perlindungan bagi perusahaan. Hubungan politik yang dimiliki perusahaan belum mampu membantu perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan (Hastuti & Meilani, 2024). Hal tersebut dapat disebabkan karena kondisi keuangan perusahaan lebih dipengaruhi oleh kemampuan manajemen dalam mengelola operasional, menjaga profitabilitas, serta pengambilan keputusan strategis yang tepat. Koneksi politik yang dimiliki perusahaan hanya memberikan kemudahan akses terhadap sumber daya dan perlindungan regulasi, tetapi tidak dapat meningkatkan efektivitas pengelolaan perusahaan dan menjaga stabilitas keuangan. Di sisi lain, perusahaan dengan koneksi politik tetap menghadapi berbagai risiko bisnis dan tekanan ekonomi yang dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Hastuti & Meilani (2024), Nisa et al. (2025), dan Fitrianti (2022) yang menemukan bahwa koneksi politik tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh board characteristics (meliputi ukuran dewan komisaris, *woman on board of commissioner*, *woman on board of director*, dan *board education*) serta koneksi politik terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, didapatkan beberapa kesimpulan sebagai berikut. (1) Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hasil pengamatan meunjukkan bahwa jumlah dewan komisaris mayoritas hanya sebatas untuk memenuhi regulasi, sehingga tidak mampu memengaruhi terjadi *financial distress*. (2) *Woman on board of commissioner* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, komposisi perempuan dalam dewan komisaris yang relatif kecil belum mampu meningkatkan fungsi pengawasan secara optimal, sehingga keberadaannya tidak mampu berdampak signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. (3) *Woman on board of director* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dimana sifat perempuan yang cenderung lebih hati – hati dapat memperlambat pengambilan keputusan strategis, sehingga mengakibatkan perusahaan kehilangan peluang untuk meningkatkan kinerja perusahaan. (4) *Board education* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, tingkat pendidikan yang tinggi mencerminkan kemampuan dewan direksi dalam mengevaluasi kebijakan, kemampuan analitis yang baik, dan pemahaman strategis, sehingga mampu menekan risiko terjadinya *financial distress*. (5) Koneksi politik tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, koneksi politik dapat memberikan kemudahan akses sumber daya dan perlindungan regulasi, namun belum mampu meningkatkan efektivitas pengelolaan dan menjaga stabilitas keuangan untuk menekan risiko terjadinya *financial distress*.

Referensi

- Abbas, A., & Frihatni, A. A. (2023). Gender diversity and Firm Performances Suffering from Financial Distress: Evidence from Indonesia. *Journal of Capital Markets Studies*, 7(1), 91–107. <https://doi.org/10.1108/JCMS-12-2022-0045>
- Akbulaev, N., Guliyeva, N., & Aslanova, G. (2020). Economic Analysis of Tourism Enterprise Solvency and the Possibility of Bankruptcy: The Case of the Thomas Cook Group. *African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure*, 9(2), 1–12. https://www.ajhtl.com/uploads/7/1/6/3/7163688/article_26_vol_9_2_2020_azerbaijan.pdf
- Alhaddad, L., Gerged, A. M., Gharaibeh, M., Saidat, Z., & Aziz, T. (2025). Enhancing Corporate Resilience: The Impact of Female Board Representation on Financial Distress in Jordanian

- Companies. *Corporate Governance (Bingley)*, 25(6), 1409–1423. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2024-0023>
- Ali, S., Ali, S., Jiang, J., Hedvicakova, M., & Murtaza, G. (2022). Does Board Diversity Reduce the Probability of Financial Distress? Evidence from Chinese Firms. *Frontiers in Psychology*, 13(September), 1–12. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.976345>
- Anggriani, P., & Rahim, R. (2021). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Political Connection terhadap Financial Distress. *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen (JPIM)*, 6(1), 64–77. <https://doi.org/10.30736/JPIM.V6I1.647>
- Askarany, D., Jafari, S., Pouryousof, A., Habibi, S., & Yazdifar, H. (2025). Board Gender Diversity and Risk Management in Corporate Financing: A Study on Debt Structure and Financial Decision-Making. *Risks*, 13(1), 1–22. <https://doi.org/10.3390/risks13010011>
- Cahyani, F., Imelda, E., Vira, & Sastrasasmita, E. (2025). The Effect of Profitability, Board Size, and Woman on Boards on Financial Distress. *International Journal of Application on Economics and Business*, 3(2), 846–853. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2142997>
- Chandrarini, G. (2017). *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif* (Peni Puji Lestari, Ed.; II). Salemba Empat.
- CRIF Asia. (2024). *Indonesian Financial Turmoil: Surge in PKPU Cases Leads to Three Major Bankruptcies*. https://www.id.crifasia.com/resources/industry-insights/indonesian-financial-turmoil-surge-in-pkpu-cases-leads-to-three-major-bankruptcies/?utm_source=chatgpt.com
- El-Chaarani, H., & Lombardi, R. (2022). The Impact of Corporate Governance and Political Connections on the Financial Performance: The Analysis of the Financial Distress of Lebanese Banks. *International Journal of Applied Decision Sciences*, 15(4), 510–538. <https://doi.org/10.1504/IJADS.2022.123865>
- Fitrianti, Y. M. (2022). Financial Distress: Kinerja Keuangan dan Non-Keuangan Perusahaan Otomotif (Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi*, 2(2), 97–109. <https://doi.org/https://doi.org/10.23969/jrie.v2i2.33>
- Gaos, R. R., & Mudjiyanti, R. (2020). Pengaruh Corporate Governance Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *Kompertemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(1), 13–24. <https://doi.org/https://doi.org/10.30595/kompertemen.v19i1.11218>
- Gerged, A. M., Yao, S., & Albitar, K. (2023). Board Composition, Ownership Structure and Financial Distress: Insights from UK FTSE 350. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(3), 628–649. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2022-0069>
- Guizani, M., & Abdalkrim, G. (2023). Does Gender Diversity on Boards Reduce the Likelihood of Financial Distress? Evidence from Malaysia. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 15(2), 287–306. <https://doi.org/10.1108/APJBA-06-2021-0277>
- Hadiputra, A. A., & Windijarto. (2023). Political Connection, Financial Distress and Cost of Debt: Empirical Evidence from Emerging Country. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan | Journal of Theory and Applied Management*, 16(2), 368–380. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v16i2.44853>
- Hastuti, A. D., & Meilani, S. E. R. (2024). Financial Distress in Relation to Board Characteristics and Political Connections. *International Conference on Islamic Economics Studies (ICIES)*, 312–335. <https://conferences.uinsaid.ac.id/icies/paper/view/18/15>
- Haztania, S., & Lestari, T. U. (2023). Pengaruh Transfer Pricing, Karakter Eksekutif, dan Koneksi Politik Terhadap Tax Avoidance. *Cakrawala*, 6(1), 289–304. <https://doi.org/https://doi.org/10.52851/cakrawala.v6i1.112>

- Hildawati, Suhirman, L., Prisuna, B. F., Husnita, L., Mardikawati, B., Isnaini, S., Royer, A. M., Hadiyat, Y., & Saktisyahputra. (2024). *Buku Ajar Metodologi Penelitian & Aplikasi Pengolahan Analisis Data Statistik* (Efitra, Ed.; 1st ed.). PT. Sonpedia Publishing Indonesia. www.buku.sonpedia.com
- IDX. (2025). *Potensi Delisting Perusahaan Tercatat*. https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202506/97c6d92903_e57f93db23.pdf
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kalbuana, N., Taqi, M., Uzliawati, L., & Ramdhani, D. (2022). The Effect of Profitability , Board Size , Woman on Boards , and Political Connection on Financial Distress Conditions. *Cogent Business and Management*, 9(1), 1–22. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2142997>
- Kanakriyah, R. (2021). The Impact of Board of Directors' Characteristics on Firm Performance: A Case Study in Jordan. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 341–350. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0341>
- Khan, M. T., Ahmad, W., Khan, S. N., Antohi, V. M., Fortea, C., & Zlati, M. L. (2024). Is the Nexus between Gender Diversity and Firm Financial Distress Moderated by CEO Duality? *Economies*, 12(9), 1–18. <https://doi.org/10.3390/economies12090240>
- Kharis, J. B., & Nugrahanti, Y. W. (2022). Board Diversity, Koneksi Politik dan Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(8), 1987. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i08.p03>
- Khoiruddin, M., & Rahmawati, D. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Management Analysis Journal*, 6(1), 1–12. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/8184%0Ahttps://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/download/8184/9890>
- Manan, M. A., & Hasnawati, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress yang di Kontrol oleh Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(4), 279–292. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i4.1197>
- Mardahlia, V., & Ghozali, I. (2023). Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Muthia, F., Putri, M. A., & Andaiyani, S. (2024). Gender Diversity and Financial Distress: Evidence From Non-Financial Companies in Indonesia. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 17(1), 121–128. <https://doi.org/https://doi.org/10.23969/jrbm.v17i1.12082>
- Nasiroh, Y., & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1–15. <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9989>
- Natalia, I., & Rudiawan, F. A. (2022). The Effect of Board Size, Institutional Ownership and Insolvency Risk on Financial Distress Before and During Covid-19. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 14(2), 13–29. <https://doi.org/10.61186/qjsep.12.46.161>
- Natalia, T. (2025). *Sektor Consumer - Industri Masih Jadi Beban IHSG, Gimana Nasibnya?* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20250704115422-128-646282/sektor-consumer--industri-masih-jadi-beban-ihsg-gimana-nasibnya>
- Nisa, F., & Anshari, R. (2022). Pengaruh Board Gender Diversity (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017– 2019). *Borneo Student Research*, 3(2), 2025–2033.

- Nisa, K. H., Widiyati, D., & Hasanah, N. (2025). Faktor Penentu Financial Distress Di Sektor Property Dan Real Estate: Studi Empiris Bei 2018-2020. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(2), 94–111. <https://doi.org/10.52859/jba.v12i2.768>
- Nugroho, W. C. (2025). Financial Distress: Studi Intellectual Capital dan Karakteristik Direksi pada Perusahaan Ritel di Indonesia. *Owner*, 9(1), 421–435. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i1.2487>
- Nuswantara, D. A., Fachruzzaman, D. A., Prameswari, R. D., Suyanto, R. D., Rusdiyanto, R., & Hendrati, I. M. (2023). The role of political connection to moderate board size, woman on boards on financial distress. *Cogent Business and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2156704>
- Nuzul, A. I., & Diyanty, V. (2024). Does the Gender Diversity of the Board of Commissioners, Family Ownership, and Institutional Ownership Reduce the Likelihood of Financial Distress During COvid-19? *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(2), 2159–2172. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i2.5424>
- Paramahamsa, I. P. G. R. (2025). *OJK Catat 53% Emiten Bukukan Pertumbuhan Kinerja Semester I/2025*. Bisnis.Com. https://market.bisnis.com/read/20250804/7/1899260/ojk-catat-53-emiten-bukukan-pertumbuhan-kinerja-semester-i2025#goog_rewarded
- Permana, F. D., & Vanacia, S. (2021). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kemampuan Memprediksi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 3(4), 908–921. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i4.402>
- 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>
- Pramesti, A. A., & Nita, R. A. (2022). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(2), 188–198. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i2.5369>
- Prihatiningtias, Y. W., & Adiwicaksana, S. (2024). The Role Of Political Connections In Moderating The Effect Of Board Diversity On Financial Distress. *Journal Of Applied Finance And Accounting*, 11(2). *Journal of Applied Finance and Accounting*, 11(2), 83–93. <https://journal.binus.ac.id/index.php/JAFA/article/view/12271>
- Putri, P. T. N., Badera, I. D. N., & Suryanawa, I. K. (2024). The Influence of Profitability, Liquidity, Leverage, Gender Diversity, and Political Connections on Financial Distress (Empirical Study of Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange 2020 - 2022). *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 5(1), 50–67. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v5i1.820>
- Rahayu, S., & Nugroho, S. (2020). Pengaruh Komposisi dan Pendidikan Dewan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dalam Pelaksanaan Good Corporate Governance pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 12(4), 357–367. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v12i4.3185>
- Rahim, R., Anggriani, P., & Wiranda, N. A. (2024). The Impact of the Board, Political Connections on Financial Distress in Indonesia: Effects of Corporate Governance. *International Journal of Business*, 29(1), 1–16. [https://doi.org/10.55802/IJB.029\(1\).001](https://doi.org/10.55802/IJB.029(1).001)
- Ramadanty, A. P., & Khomsiyah, K. (2022). Pengaruh Intellectual Capital dan Diversity Gender terhadap Financial Distress Dimoderasi oleh Firm Size. *Owner*, 6(4), 3743–3750. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1132>
- Ramerlin, R., & Nyale, M. H. Y. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Dewan Komisaris, Keterlibatan Perempuan dalam Dewan Direksi dan Koneksi Politik terhadap Kesulitan Keuangan. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 4(9), 1964–1974. <https://doi.org/10.55681/sentri.v4i9.4603>

- Rijanto, A. (2022). Political Connection Status Decisions and Benefits for Firms Experiencing Financial Difficulties in Emerging Markets. *Problems and Perspectives in Management*, 20(3), 164–177. [https://doi.org/10.21511/ppm.20\(3\).2022.14](https://doi.org/10.21511/ppm.20(3).2022.14)
- Sari, W. O. N., & Setiawan, D. (2024). Characteristics of the Board of Commissioners, Directors, and Financial Distress. *Accounting Analysis Journal*, 13(1), 56–64. <https://doi.org/10.15294/aa.v13i1.1896>
- Singhal, R., Singhal, V., Singhal, R. K., & Singhal, A. (2021). Board of Directors Qualification and Composition: Study of Its Impact on Service Sector of India. *Information Technology in Industry*, 9(1), 1213–1219. <https://doi.org/10.17762/itii.v9i1.259>
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo, Ed.; 5th ed.). CV Alfabeta.
- Wei, K., Qi, H., Onuk, C. B., & Zhang, J. (2025). Board Directors' Educational Backgrounds and Corporate Default Risk: Evidence from China. *Investment Management and Financial Innovations*, 22(3), 318–333. [https://doi.org/10.21511/imfi.22\(3\).2025.24](https://doi.org/10.21511/imfi.22(3).2025.24)
- Wiguna, M., Sri Indarti, Thamrin, & Andreas. (2023). Implementasi Green Accounting dan Women on Board Dalam Pembangunan Berkelanjutan. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 15(2), 626–635. <https://doi.org/10.35143/jakb.v15i2.5716>
- Williansyah, F., & Meiliana, M. (2022). Kesulitan Keuangan: Efek Struktur Kepemilikan, Karakteristik Dewan Direksi, dan Indeks Tata Kelola Perusahaan. *Global Financial Accounting Journal*, 6(2), 288. <https://doi.org/10.37253/gfa.v6i2.6901>
- Yang, Y., & Konrad, A. M. (2025). Effects of Women on Corporate Boards: an Integrative Review from a Political Capital Perspective. *Leadership Quarterly*, 36(1). <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2024.101841>
- Younas, N., UdDin, S., Awan, T., & Khan, M. Y. (2021). Corporate Governance and Financial Distress: Asian Emerging Market Perspective. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(4), 702–715. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2020-0119>