

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan sebuah kajian ilmu yang menelaah mengenai keikutsertaan pihak lain (agen) untuk melaksanakan tugas dan tanggung jawab tertentu termasuk dalam pengambilan keputusan manajemen untuk mengelola perusahaan atas nama *principal* (Fatima *et al.*, 2023). Teori ini berfokus pada peran direktur atau pimpinan perusahaan dalam menyelaraskan tujuan antara pemilik dan pemegang saham bahkan sampai penyelesaian konflik dengan kreditur (García & Herrero, 2021). Tujuan teori ini yaitu untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan cara menekan besaran biaya yang digunakan dalam memenuhi target efisiensi yang ditentukan (Nuswantara *et al.*, 2023).

Pihak manajer dinilai memiliki kecondongan pada kepentingan pribadi daripada memprioritaskan pemilik saham (Balagobei, 2023). Tindakan memprioritaskan pada urusan pribadi daripada menyelesaikan masalah dalam perusahaan dikarenakan status pekerjaan yang terancam (Manzanequey *et al.*, 2016). Hubungan ini menjadi tidak harmonis dikarenakan adanya asimetri informasi, namun hal ini dapat diminimalisir dengan penerapan strategi pengelolaan organisasi yang baik (Siahaan *et al.*, 2021). Teori ini dikaitkan dengan variabel *political connection* dan *woman on board*, karena variabel ini menggunakan dewan direksi dan komisaris yang bertindak langsung sebagai agen yang mengelola etas bisnis atas nama *principal*.

2. Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan teori yang memberikan pertanda yang digunakan suatu entitas bisnis dalam menyebarluaskan informasi tertentu kepada pihak lain mengenai realita keadaan perusahaan (Irfan, 2023). Informasi ini memberikan dampak yang baik bagi pihak eksternal untuk meminimalisir adanya kecurangan dari pihak internal perusahaan. Penyampaian informasi ini sangat penting dilakukan karena dalam sebuah bisnis rawan terjadinya disproporsi atau ketimpangan informasi antara perusahaan dengan investor atau calon investor. Penyebabnya didasari oleh keunggulan pengetahuan yang dimiliki manajer dinilai lebih tahu secara detail dari pihak lain terhadap informasi perusahaan, sehingga dapat diasumsikan bahwa pihak perusahaan dapat mengontrol informasi tersebut (Jonnardi *et al.*, 2023).

Permasalahan tersebut merupakan kondisi yang mendorong perusahaan untuk mempublikasikan laporan keuangannya. Perusahaan yang laporan keuangannya terumuskan dengan baik dapat memunculkan sinyal positif, sehingga membuat investor berani untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Putra & Muslih, 2019). Penerapan teori sinyal memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk menganalisis kondisi perusahaannya. Teori ini dapat digunakan dalam analisis jangka panjang dan jangka pendek. Salah satunya yaitu untuk menganalisis kondisi finansial perusahaan. Teori sinyal akan memunculkan indikator sinyal positif atau negatif, selanjutnya sinyal tersebut dapat memberikan tanda bahwa entitas bisnis tersebut termasuk mengalami masalah finansial atau sebaliknya.

Kondisi keuangan yang menunjukkan sinyal positif akan menarik lebih banyak investor untuk memasuki struktur tata kelola perusahaannya. Namun apabila sinyal tersebut menunjukkan hasil yang negatif, maka pada kondisi seperti inilah menjadi kesempatan bagi semua pihak yang berkepentingan untuk segera mengambil posisi yang terbaik guna menghindarkan diri dari risiko kerugian yang lebih besar. Menurut Antoniawati & Purwohandoko (2022) teori ini memberikan informasi yang valid untuk menganalisis tingkat *financial distress* yang terjadi pada perusahaan. Berdasarkan dari pernyataan tersebut, maka dalam penelitian ini teori sinyal dikaitkan dengan variabel struktur modal yang merepresentasikan kondisi fundamental perusahaan. Hal ini didasari bahwa baiknya tingkat struktur modal akan menghindarkan perusahaan dari risiko terjadinya *financial distress*.

3. *Financial distress*

a) Pengertian *Financial distress*

Perusahaan yang memiliki kekayaan bersih dengan nilai negatif, tidak mampu membayar pinjaman dan kinerjanya selalu bergantung pada perlindungan pengadilan termasuk dalam kelompok perusahaan yang terdeteksi mengalami kesulitan keuangan. Pendapatan yang sering kali bernilai negatif akan membuat perusahaan tersebut sensitif dan rawan terhadap naik turunnya kondisi ekonomi negara (Johan *et al.*, 2022). Selain itu, perusahaan dengan kondisi keuangan yang buruk cenderung melakukan manipulasi hasil kinerja untuk menutupi berita buruk dan menambah daya tarik guna memperoleh pasokan pendanaan dari investor (Tarighi *et al.*, 2022).

Peristiwa tersebut disebabkan karena keseimbangan utang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan tidak menemukan kombinasi yang optimal. Kondisi ini akan terjadi salah satunya karena kurangnya pengelolaan manajemen risiko yang baik pada penggunaan aspek finansialnya (Ghasemzadeh *et al.*, 2019). Penentuan batas risiko yang mampu ditoleransi merupakan sebuah tolak ukur untuk mengambil keputusan yang paling efektif. Proses tersebut juga dapat dimanfaatkan sebagai alat pendeteksi terhadap ancaman *financial distress*. Berpedoman pada penjelasan tersebut, maka dapat dirangkumkan bahwa *financial distress* merupakan suatu keadaan di mana kinerja keuangan entitas bisnis bernilai negatif dikarenakan sistem pengelolaan yang kurang optimal sehingga berpotensi mengalami kebangkrutan jika tidak segera ditangani dengan tepat.

b) Indikator Penelitian

Menurut Anisa (2016) terdapat beberapa indikator untuk menentukan *financial distress* diantaranya yaitu:

1. Perhitungan arus kas rentang waktu saat ini dan mendatang.
2. Perumusan strategi perusahaan dengan menganalisis pesaing, struktur biaya relatif, ekspansi industri dan kapabilitas dalam meningkatkan kinerja perusahaan.
3. Tinjauan laporan keuangan dengan membandingkan laporan keuangan dengan perusahaan lain.
4. Tinjauan pengaruh dari faktor eksternal perusahaan seperti *return* saham dan penilaian obligasi.

Financial distress atau kesulitan keuangan sering kali diukur menggunakan pendekatan Altman *Z-Score*. Menurut Riyaldi (2018) metode pendekatan ini merupakan suatu cara perhitungan tingkat *financial distress* perusahaan temuan dari Edward I. Altman. Cara perhitungan ini digunakan untuk memperkirakan tingkat risiko kepailitan perusahaan dengan cara mengalkulasikan beberapa rasio keuangan masa lalu, sehingga menghasilkan nilai yang kemudian akan dirumuskan dalam suatu persamaan diskriminan. Metode ini memperhitungkan 5 (lima) analisis rasio keuangan perusahaan. Hasil dari perhitungan tersebut kemudian akan menunjukkan nilai yang akan menentukan apakah laporan keuangan pada perusahaan tersebut mengindikasikan terjadinya *financial distress* atau tidak. Menurut Johan *et al.* (2022) *financial distress* dihitung melalui metode Altman *Z-Score* yang dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Z = 1,2(X_1) + 1,4(X_2) + 3,3(X_3) + 0,6(X_4) + 1,0(X_5)$$

Keterangan:

Z : *Financial distress*

X_1 : Modal kerja / Total aset

X_2 : Laba ditahan / Total aset

X_3 : Laba sebelum bunga dan pajak / Total aset

X_4 : Nilai pasar ekuitas / Total kewajiban

X_5 : Penjualan / Total aset

Menurut Johan *et al.* (2022) klasifikasi hasil perhitungan dengan pendekatan Altman *Z-Score* diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai *Z-Score* di atas 2,99 menandakan perusahaan terindikasi dalam posisi aman atau *green zone* sehingga dapat dikatakan terhindar dari risiko *financial distress*
2. Nilai *Z-Score* antara 1,81 dan 2,99 menandakan perusahaan terindikasi pada kategori *grey zone* yang artinya perusahaan berisiko mengalami masalah *financial distress*.
3. Nilai *Z-Score* kurang dari 1,81 menandakan perusahaan terindikasi pada kategori *distress zone* sehingga segera memerlukan tindakan khusus untuk menghindari kondisi terburuk yaitu kebangkrutan.

4. *Political Connection*

a) Pengertian *Political Connection*

Political Connection atau hubungan politik didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki ikatan politik apabila CEO atau pimpinannya pernah memiliki jabatan atau sedang memangku jabatan dalam lingkup pemerintahan dan militer (Y. He *et al.*, 2019). Menurut Wang *et al.*, (2017) menyatakan bahwa koneksi politik pada perusahaan ditandai dengan CEO atau ketua dewan direksinya adalah pejabat atau mantan pejabat pemerintah, militer dan anggota kongres rakyat atau konferensi konsultatif politik rakyat. Pada penelitian tersebut menyatakan hasil koneksi politik memperlemah atau membatasi pengaruh kemampuan manajerial terhadap kemungkinan penipuan laporan keuangan.

Pengaruh lain dengan adanya koneksi politik pada perusahaan dikemukakan oleh Pratomo & Kurnia (2022) yang menyatakan bahwa koneksi politik memiliki hubungan terhadap praktik penghindaran pajak. Menurut Preuss & Konigsgruber (2021) perusahaan yang terkoneksi politik sangat berpengaruh terhadap stabilitas politik karena dapat berdampak pada volatilitas kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat ditarik garis bahwa *political connection* merupakan suatu hubungan yang dimiliki CEO atau pimpinan entitas bisnis terhadap kegiatan yang berkaitan dengan aspek kenegaraan seperti pejabat pemerintah dan militer yang dapat memberikan keuntungan tersendiri dalam usaha meningkatkan kinerja perusahaan disamping risiko yang sulit untuk diprediksi.

b) Indikator Penelitian

Menurut Y. He *et al.* (2019) perusahaan yang dianggap memiliki koneksi politik yaitu apabila CEO atau ketua dewanannya memiliki riwayat pernah atau sedang menjabat dalam ruang lingkup pemerintahan. Keikutsertaan ini memiliki keterkaitan dengan aspek kenegaraan seperti pejabat pemerintah, menjabat dalam perusahaan BUMN, dan anggota militer. Penelitian pada variabel ini dimaksudkan untuk menguji apakah hubungan politik akan memiliki pengaruh terhadap *financial distress* atau tidak. Perhitungan variabel *political connection* menerapkan perhitungan secara *dummy* dengan memberikan tanda angka 1 jika CEO atau ketua dewanannya memiliki hubungan politik dan memberikan tanda 0 pada perusahaan yang menyatakan sebaliknya (Y. He *et al.*, 2019)

5. *Woman on Board*

a) Pengertian *Woman on Board*

Woman on board merupakan keikutsertaan perempuan dalam struktur dewan perusahaan. Dewan perusahaan merupakan suatu sistem yang mengelola kinerja entitas bisnis secara menyeluruh untuk meraih target yang telah dirumuskan dan menghindarkan dari perampasan kekayaan oleh pemegang saham (Cardoso *et al.*, 2019). Menurut García & Herrero (2021) kehadiran perempuan dalam anggota dewan akan menciptakan sistem kinerja yang lebih baik dengan pertimbangan bahwa perempuan memiliki sikap yang kurang percaya diri dan cenderung lebih menghindari risiko. Berlandaskan pada pernyataan tersebut, maka dengan menggunakan prinsip kehati-hatian yang dimiliki perempuan akan memberikan pengaruh pada hasil keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan untuk mengurangi *financial distress*.

Pemberian kursi bagi perempuan dalam struktur dewan sering kali hanya untuk mematuhi peraturan dan dipadang baik oleh masyarakat, akan tetapi pada kenyataannya perempuan hanya mendapatkan posisi sekunder (García & Herrero, 2021). Padahal dengan memanfaatkan keterampilan perempuan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya (Martín & Herrero, 2018). Berpedoman pada pernyataan tersebut, maka *woman on board* dapat diartikan sebagai sebuah bentuk tata kelola perusahaan yang mengikutsertakan peran perempuan dalam struktur dewan perusahaan dengan mempertimbangkan karakteristik khusus perempuan guna meningkatkan kinerja seluruh aspek perusahaan.

b) Indikator Penelitian

Presentase perempuan dalam *level top* manajemen perusahaan tidak banyak karena adanya asumsi bahwa kemampuan perempuan dianggap kurang kompeten daripada laki-laki, namun di samping itu perempuan memiliki tingkat *risk adverse* yang lebih baik daripada laki-laki (Nisa & Anshari, 2022). Menurut García & Herrero (2021) representasi *woman on board* ditandai dengan kehadiran perempuan dalam struktur anggota dewan perusahaan. *Woman on board* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Woman\ on\ Board = \frac{Jumlah\ Perempuan\ di\ Dewan}{Total\ Dewan}$$

6. Capital Structure

a) Pengertian *Capital Structure*

Capital structure atau struktur modal merupakan suatu sistem yang mengacu pada bagaimana cara perusahaan untuk membiayai operasinya dengan mengkombinasikan utang dan ekuitas atau salah satunya (Ikpesu & Eboiyehi, 2018). Struktur modal perusahaan akan menentukan pengambilan keputusan karena semakin besar menggunakan utang maka risiko yang ditanggung perusahaan akan bertambah besar (Ridho & Suhari, 2021). Penggunaan utang dilakukan dalam usaha menambah modal perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan profitabilitas guna menarik investor, hal ini dikarenakan investor dapat melihat baik buruknya laporan keuangan yang tergambar dalam rasio *Debt to Equity Ratio* (Fathihani *et al.*, 2023)

Struktur modal pada dasarnya menilai seberapa jauh perusahaan dalam mengelola pembiayaannya yang berasal dari utang dan ekuitas (Muigai, 2016). Menurut Aprilya & Setiawan (2021) struktur modal merupakan sebuah kerangka atau pondasi bagi perusahaan yang tidak mempunyai aset lancar yang cukup untuk membiayai operasi perusahaannya, akibatnya kondisi ini dapat menimbulkan utang. Sehingga dari beberapa pernyataan tersebut dapat dirangkumkan bahwa struktur modal berperan sebagai sistem pendanaan perusahaan yang mengkombinasikan antara utang dan modal, tindakan ini bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan guna menarik investor demi menjaga keberlangsungan hidup perusahaan dengan mempertimbangkan beberapa risiko yang akan ditanggung.

b) Faktor-faktor pengaruh struktur modal

Struktur modal yang baik dapat perhitungkan sejak dini yaitu dengan memperhatikan aspek-aspek yang diyakini dapat mempengaruhi presentase rasio penggunaan utang dan modal. Menurut Brigham & Houston (2019) faktor yang menjadi pengaruh struktur modal diuraikan sebagai berikut:

1. Tingkat kestabilan penjualan.

Perusahaan dengan skala penjualan yang cenderung stabil lebih merasa *safety* untuk menanggung banyak utang dibandingkan entitas bisnis dengan volume penjualan yang lebih rendah.

2. Tingkat struktur aset.

Penetapan target penggunaan struktur modal perusahaan akan mempertimbangkan jumlah aset yang dimiliki terlebih dahulu untuk memperhitungkan risiko yang akan ditanggung.

3. Tingkat *leverage* operasional.

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* operasionalnya lebih kecil akan mampu menggunakan *leverage* keuangan dengan lebih baik karena risiko kerugian yang ditanggung lebih kecil.

4. Rasio pertumbuhan.

Pertumbuhan entitas bisnis dengan rentang waktu yang cenderung cepat harus bergantung pada modal dari pihak eksternal. Hal ini dikarenakan biaya flotasi dalam penjualan saham biasanya akan melampaui biaya yang dikeluarkan dalam penawaran utang, maka dari itu perusahaan perlu untuk mengandalkan utang.

5. Profitabilitas.

Tingkat pengembalian investasi mempengaruhi penggunaan utang dalam pemenuhan pembiayaan operasi perusahaan. Besarnya tingkat pengembalian akan berdampak pada penggunaan utang yang relatif kecil.

6. Besaran Pajak

Bunga dapat menjadi biaya untuk mengurangi besaran pajak yang bernilai tinggi. Hal ini menghadirkan pernyataan bahwa apabila nilai pajak tinggi maka keuntungan yang didapatkan perusahaan dari pemanfaatan utang juga meningkat.

7. Kontrol

Penggunaan utang dan kepemilikan saham dapat mempengaruhi struktur modal sehingga manajemen dapat mengatur penggunaan utang dan ekuitas untuk menjalankan operasi perusahaan.

8. Sikap manajemen

Kecenderungan sikap manajer antara konservatif atau agresif dalam menentukan rasio penggunaan utang dan modal untuk menjalankan operasi perusahaan akan mempengaruhi keuntungan perusahaan.

9. Sikap pihak pemberi pinjaman dan lembaga penilai.

Perusahaan ketika menetapkan struktur modal akan melakukan diskusi dengan pemberi pinjaman dan lembaga penilai. Oleh karena itu, sikap mereka akan memberikan pengaruh pada penetapan struktur modal entitas bisnis.

10. Keadaan pasar

Keadaan pasar efek saham dan obligasi seringkali terjadi fluktuasi, di mana hal tersebut akan mempengaruhi struktur modal optimal perusahaan.

11. Kondisi internal *company*

Kondisi internal *company* memiliki dampak yang signifikan pada penetapan struktur modal. Hal ini dapat dicontohkan seperti pada beberapa perusahaan yang lebih menginginkan operasinya dibiayai dengan utang daripada menerbitkan saham.

c) Indikator Penelitian

Capital structure yang diasumsikan dengan tingkat utang yang terlalu besar berpotensi memperburuk besaran risiko yang ditanggung oleh perusahaan, sehingga kondisi ini akan menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan (Ikpesu & Eboiyehi, 2018). Semakin rendah tingkat pendanaan ekuitas pemilik, maka nilai *Debt to Equity Ratio* yang dihasilkan akan berbanding terbalik menjadi semakin tinggi (Ardi, 2023). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka metode perhitungan yang ditetapkan pada penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio*. DER merupakan ukuran kuantitatif dari total pemanfaatan utang terhadap modal pemilik (Lucky & Michael, 2019). Menurut Nuranti *et al.* (2022) DER dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan penelitian selanjutnya. Penelitian terdahulu yang relevan merupakan suatu penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya mengenai variabel-variabel yang berkaitan dengan penggunaan variabel pada penelitian ini. Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan pengaruh *political connection*, *woman on board* terhadap *financial distress* yang dapat menjadi landasan dalam penelitian ini yaitu dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti/ Tahun/Judul /Penerbit	Rumusan Masalah	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Jassica Brigita Kharis dan Yeterina Widi Nugrahanti, 2022 <i>Board Diversity, Koneksi Politik dan Financial distress</i> E-Jurnal Akuntansi	Keberadaan anggota dewan perempuan dan latar belakang pendidikan ekonomi yang dimiliki dewan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Proporsi dewan komisaris dan dewan direksi independen berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Koneksi politik berpengaruh negatif terhadap terjadinya <i>financial distress</i> .	<i>Board diversity</i> (X1) Koneksi politik (X2) <i>Financial distress</i> (Y)	Kuantitatif Regresi data panel <i>Eviews 12</i>	<i>Gender diversity</i> dan koneksi politik berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Latar belakang pendidikan berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Proporsi dewan independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
2	Yu He, Lei Xu & Ron P. McIve, 2018 <i>How Does Political Connection Affect Firm Financial distress and</i>	Koneksi politik memiliki pengaruh terhadap kemungkinan kesulitan keuangan.	<i>Political connection</i> (X1) <i>Financial distress</i> (Y1) <i>Financial resolution</i> (Y2)	Kuantitatif <i>Regresi ordinary least squares (OLS)</i>	Koneksi politik memiliki dampak yang terbatas terhadap munculnya kesulitan keuangan. Koneksi politik pemerintah pusat dan daerah mempunyai dampak

No	Nama Peneliti/ Tahun/Judul /Penerbit	Rumusan Masalah	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Resolution in China?</i> Applied Economics	Setelah perusahaan mengalami kesulitan keuangan, koneksi politik berhubungan dengan kemungkinan pemulihan tekanan dan lamanya waktu pemulihan.		Model regresi <i>probit</i> dan <i>tobit</i> Model regresi dua tahap <i>heckman-probit</i>	yang berbeda terhadap pemulihan bencana
3	Ramly, Sitti Haerani, Yohanes Rura, Syarifuddin Rasyid, 2020 Memprediksi <i>Financial distress</i> dan Kinerja Keuangan Menggunakan Koneksi Politik <i>International Conference on Accounting, Management, and Economics, European Union Digital Library</i>	Koneksi politik berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan dan kinerja keuangan	Koneksi politik (X) <i>Financial distress</i> (Y1) Kinerja keuangan (Y2)	Kuantitatif <i>SPSS 17</i>	Hubungan negatif antara <i>financial distress</i> dan koneksi politik, dan juga antara kinerja keuangan dan koneksi politik
4	Rida Rahim, Peni Anggriani, Nadya Ade Wiranda, 2024 <i>Department The Impact of the Board, Political Connections on Financial</i>	Koneksi politik, <i>interlocking</i> direktur berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>	Koneksi politik (X1) <i>Interlocking</i> direktur (X2)	Kuantitatif Tes asumsi regresi	Koneksi politik, <i>interlocking</i> komisaris, komite audit berpengaruh positif dan signifikan. <i>Interlocking</i> CEO, direktur perempuan, komite

No	Nama Peneliti/ Tahun/Judul /Penerbit	Rumusan Masalah	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Distress in Indonesia: Effects of Corporate Governance International Journal of Business, 29(1)</i>	Direktur perempuan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>	Direktur perempuan (X3) <i>Financial distress</i> (Y) <i>Corporate governance</i> (Z)		audit, dan ukuran dewan direksi berpengaruh negatif signifikan. Koneksi politik dan <i>interlocking</i> yang dimoderasi oleh komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
5	Nawang Kalbuana, Muhamad Taqi, Lia Uzliawati Dan Dadan Ramdhani, 2022	Rasio profitabilitas, <i>board size</i> , <i>woman on board commissioner and director; dan political connection</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>	<i>Rasio profitabilitas</i> (X1) <i>Board size ordinary least squares</i> (X2) <i>Woman on political board</i> (X3) <i>Political connection</i> (X4) <i>Financial distress</i> (Y)	Kuantitatif Analisis regresi <i>Fixed effects</i> <i>Random effects</i> <i>Robust</i>	Rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> <i>Board size</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> Dewan komisaris perempuan tidak berpengaruh dan direktur perempuan berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> <i>Political connection</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .

No	Nama Peneliti/ Tahun/Judul /Penerbit	Rumusan Masalah	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
6	C. Jos'e García, Begona Herrero, 2021 <i>Female Directors, Capital Structure, and Financial distress Journal of Business Research</i>	Keberagamaan gender berhubungan negatif dengan kemungkinan kebangkrutan, <i>leverage</i> , biaya utang, dan jangka waktu menuju <i>maturity</i>	<i>Female directors (Woman on board)</i> (X1) <i>Capital sturtucture</i> (Y1) <i>Financial distress</i> (Y2)	Kuantitatif <i>The two-step system GMM Robust standard errors</i>	Presentase direktur perempuan berprngaruh negatif terhadap <i>leverage</i> , biaya utang, dan jatuh tempo utang Direktur perempuan mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan Dualitas CEO tidak memiliki dampak signifikan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan atau keputusan struktur modal
7	Moncef Guizani, 2022 <i>Does Gender Diversity on Boards reduce The Likelihood of Financial distress? Evidence from Malaysia</i> Jurnal Administrasi Bisnis Asia- Pasifik	Perempuan di dewan direksi mengurangi kemungkinan <i>financial distress</i> . Dampak negatif dari direktur perempuan terhadap kemungkinan <i>fnancial distress</i> diperkuat dengan semakin tingginya proporsi direktur independen, struktur. independen yang tidak	Keberagaman gender <i>(Woman on board)</i> (X1) <i>Financial distress</i> (Y)	Kuantitatif Regresi logistik panel <i>Dynamic generalized method</i>	Keberagaman gender di dewan dapat membantu meningkatkan efektivitas dewan dengan mencegah perusahaan terkena tekanan keuangan dan kebangkrutan Pengaruh direktur perempuan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan diperkuat melalui independensi dewan yang lebih besar

No	Nama Peneliti/ Tahun/Judul /Penerbit	Rumusan Masalah	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
8	Garys Difoasih dan Pardomuan Sihombing, 2023 Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Keberagaman Dewan Gender dan <i>Corporate Social Responsibility</i> pada Bidang Pariwisata di BEI <i>International Journal of Innovative Science and Research Technology</i>	memiliki kekuasaan ganda, pengurangan ukuran dewan ROA, CR, BGD dan CSR akan berpengaruh terhadap DSCR	Kinerja keuangan (X1) Keberagaman dewan gender (<i>Woman on Regression Board</i>) (X2) CSR (X3) <i>Financial distress</i> (Y)	Kuantitatif Analisis regresi data panel <i>Woman on Regression coefficient</i>	ROA, CR dan BGD mempunyai dampak positif terhadap DSCR. CSR mempunyai dampak negatif terhadap DSCR.
9	Adiska Putri Cahyaningrum, Akhmad Samsul Ulum, 2024 Pengaruh <i>Board Gender, Firm Performance, Operating Capacity</i> Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi pada Perusahaan Sektor	<i>Board gender, Firm performance</i> dan <i>Operating capacity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .	<i>Board gender (Woman on board)</i> (X1) <i>Firm performance</i> (X2) <i>Operating capacity</i> (X3) <i>Financial distress</i> (Y)	Kuantitatif Statistik deskriptif <i>Regresi logistic analysis</i> Pengujian hipotesis	Variabel dewan gender, kinerja perusahaan, kapasitas operasi dan pertumbuhan penjualan mempunyai efek negatif terhadap kesulitan keuangan.

No	Nama Peneliti/ Tahun/Judul /Penerbit	Rumusan Masalah	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018- 2022 <i>Journal Of Accounting and Management's Student (Jam's)</i>				
10	Rita Tri Ariska, Mohammad Arief, Prasetyono, 2021 <i>The Effect of Gender Diversity and Financial Ratios on Financial distress in Manufacturing Companies Indonesia</i>	Keberagaman gender, NPM, CR dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> ROA berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	Keberagaman gender (<i>Woman on board</i>) (X1) Rasio keuangan (X2) <i>Financial distress</i> (Y)	Kuantitatif Analiss regresi logistik	Keberagaman gender, <i>net profit margin, current ratio</i> , dan <i>debt ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Return on assets</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> <i>Working capital to total assets</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
	<i>International Journal of Economics, Business and Accounting Research (Ijebar)</i>	Modal kerja terhadap total aset berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>			
11	Ni Wayan Ray Darmiasih, I Dewa Made Endiana dan I Gusti Ayu Asri Pramesti, 2022 Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas, <i>Good</i>	Struktur modal berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Rasio arus kas,	Struktur modal (X1) Arus kas (X2) <i>Good corporate governance</i> (X3)	Kuantitatif Analisis regresi logistik	Struktur modal berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> Arus kas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan

No	Nama Peneliti/ Tahun/Judul /Penerbit	Rumusan Masalah	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress</i> Jurnal Kharisma Vol. 4 No. 1	kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	Ukuran perusahaan (X4) <i>Financial distress</i> (Y)		ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i>
12	Anggun Purwanti, Ira Hapsari, Eko HariyantoA dan Bima Cinintya Pratama, 2023 Perspektif Keberagaman Gender sebagai Moderasi: Apakah Profitabilitas dan Struktur Modal Pengaruhi <i>Financial distress</i> di Masa Virus Corona? Jurnal Studi Sosial dan Ekonomi Asia Selatan	Profitabilitas, keberagaman gender berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> Struktur modal berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> Keberagaman gender memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap <i>financial distress</i> . Keberagaman gender memperlemah pengaruh struktur modal terhadap <i>financial distress</i> .	Profitabilitas (X2) Struktur modal (X3) <i>Financial distress</i> (Y) Keberagaman gender (Z)	Kuantitatif <i>Regresi data panel ordinary least square (OLS)</i> <i>Fixed Effect (FE)</i> <i>Random Effect (RE)</i> <i>Software Stata</i>	Profitabilitas berpengaruh negatif <i>financial distress</i> Struktur modal berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Keberagaman gender dan profitabilitas yang dimoderatori oleh keberagaman gender tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> Keberagaman gender memperkuat pengaruh struktur modal terhadap <i>financial distress</i> .

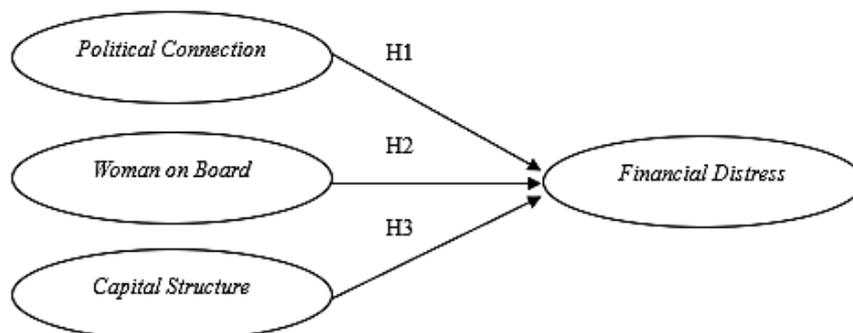
No	Nama Peneliti/ Tahun/Judul /Penerbit	Rumusan Masalah	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
13	M. Rosyid Ali Ridho, Endang Suhari, 2021 <i>Industry Type As A Control Variable Between Company Size, Capital Structure, And Profitability Ratio To Financial Distress International Journal Of Economics, Business and Management Research</i>	Ukuran perusahaan dan rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> Struktur modal berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> Ukuran perusahaan, struktur modal, dan rasio profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap <i>financial distress</i>	Ukuran perusahaan (X1) Struktur modal (X2) Rasio profitabilitas (X3) <i>Financial distress</i> (Y)	Kuantitatif Regresi linear berganda SPSS	Ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> Rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> Ukuran perusahaan, struktur modal, dan rasio profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap <i>financial distress</i> .
14	Dimas Angga Negoro, MuhammadSuri awan Wakan, 2022 <i>Effect Of Capital Structure, Liquidity, and Profitability on Financial distress with The Effectiveness of The Audit Committee as</i>	Struktur modal berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> Profitabilitas berpengaruh positif	<i>Capital structure</i> (X1) <i>Liquidity</i> (X2) <i>Profitability</i> (X3) <i>Financial distress</i> (Y) <i>Audit committee</i> (Z)	Kuantitatif Regresi data panel Eviews	Struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> Likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> Profitabilitas berdampak negatif terhadap <i>financial distress</i>

No	Nama Peneliti/ Tahun/Judul /Penerbit	Rumusan Masalah	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Variable Moderate American International Journal of Business Management (AIJBM)</i>	terhadap <i>financial distress</i> Struktur modal berpengaruh positif sedangkan lukuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> dengan jumlah rapat komite audit sebagai variabel moderasi			Pembatasan jumlah rapat komite yang diaudit tidak berdampak pada permasalahan keuangan anggota komite
15	Ikpesu Fredrick, Eboiyehi Osazemen C, 2018 <i>Capital Structure and Corporate Financial distress of Manufacturing Firms in Nigeria</i> <i>Journal of Accounting and Taxation</i>	<i>Capital structure</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	<i>Capital structure (X)</i> <i>Financial distress (Y)</i>	<i>Panel unit root test.</i> <i>Descriptive statistics</i> <i>Correlation matrix</i> <i>(PCSE) regression</i>	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. Umur perusahaan sejak tahun listing, profitabilitas dan tangibilitas aset berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> Pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .

Sumber: Data diolah (2024)

C. Kerangka Berpikir

Kerangka konseptual merupakan suatu model cara berpikir mengenai bagaimana sebuah teori memiliki hubungan dengan berbagai faktor penting yang telah diidentifikasi (Sugiyono, 2020). Hubungan antar variabel juga akan dijelaskan dalam kerangka konseptual, di mana penjelasan ini akan menjadi dasar untuk menuliskan sebuah hipotesis penelitian. Hipotesis merupakan jawaban sementara mengenai rumusan masalah yang telah ditetapkan dalam penelitian, biasanya hipotesis dikemukakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Rumusan kerangka konseptual yang digunakan pada penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Sumber: Y. He *et al.* (2019), García & Herrero (2021), dan Ikpesu & Eboiyehi (2018)

Pada gambar 2.1 di atas menjelaskan keterkaitan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Hubungan pengaruh dijelaskan dengan tanda panah sesuai arah yang ditunjuk. Kerangka konseptual H1 mengambil sumber dari kerangka konsep pada penelitian Y. He *et al.* (2019), H2 berpedoman penelitian García & Herrero (2021), dan H3 bersumber dari penelitian yang dilakukan oleh Ikpesu & Eboiyehi (2018).

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Political Connection* Terhadap *Financial distress*

Political Connection merupakan kondisi di mana perusahaan yang memiliki hubungan politik jika pimpinannya pernah menduduki kursi jabatan atau sedang memegang jabatan dalam lingkup pemerintahan dan militer (Y. He *et al.*, 2019). Hasil pada penelitian tersebut menunjukkan bahwa koneksi politik memiliki dampak terbatas terhadap potensi *financial distress*, akan tetapi koneksi tersebut berhasil membantu perusahaan yang mengalami kesulitan untuk meningkatkan sistem pendanaanya sehingga memiliki tingkat pemulihan yang lebih tinggi. Kepemilikan hubungan politik akan memberikan *privilege* bagi perusahaan untuk memperoleh perlakuan khusus dalam bentuk fasilitas yang istimewa dari pemerintah (Pratomo & Kurnia, 2022).

Menurut Sulistyowati *et al.* (2020) adanya koneksi politik dapat memberikan akses khusus bagi entitas bisnis untuk mendapatkan pinjaman dari pemerintah terutama ketika perusahaan sedang dalam kondisi kesulitan keuangan. Sejalan dengan pernyataan tersebut, Kharis & Nugrahanti (2022) menyatakan bahwa koneksi politik membantu perusahaan dalam mendapatkan suatu kontrak kerja. Perolehan kontrak kerja ini akan memberikan subsidi keuangan tambahan bagi perusahaan yang dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja operasinya. Peningkatan kinerja perusahaan dapat menyeimbangkan kondisi fundamental perusahaan, di mana kondisi ini merupakan faktor penting untuk mengurangi risiko permasalahan yang timbul dalam perusahaan terutama berkaitan dengan aspek keuangan.

Perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung lebih diperhatikan masyarakat, sehingga perusahaan akan merasa selalu diawasi dalam segala tindakan yang diambil tidak terkecuali pada pelaporan hasil kerjanya. Berdasarkan penjelasan di atas, maka koneksi politik dinilai dapat digunakan untuk mengurangi potensi *financial distress*. Pernyataan tersebut mendapatkan dukungan dari temuan penelitian Ramly *et al.* (2020), Kharis & Nugrahanti (2022), Ahmad *et al.* (2022), Hadiputra & Windijarto (2023), dan Saudicha (2024) yang membuktikan bahwa *political connection* memiliki korelasi negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan pernyataan yang telah disebutkan, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H1 *Political Connection* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

2. Pengaruh *Woman on Board* Terhadap *Financial distress*

Keikutsertaan perempuan dalam dewan dapat meningkatkan sistem pengawasan perusahaan dengan lebih baik. Menurut García & Herrero (2021) karakteristik perempuan yang kurang percaya diri dan cenderung menghindari risiko dapat mempengaruhi hasil keputusan yang diambil perusahaan. Sikap kehati-hatian perempuan dengan mempertimbangkan berbagai hal sebelum memutuskan sesuatu, akan berpengaruh pada meningkatnya tingkat kewaspadaan terhadap segala keputusan krusial yang terjadi dalam lingkungan perusahaan. Menurut Zhou (2019) tingkat percaya diri yang berlebihan dapat mempengaruhi beban yang ditanggung. Oleh karena itu, kehadiran perempuan dengan sikap kurang percaya dirinya dinilai dapat membantu mempertahankan eksistensi perusahaan.

Menurut Ningrum & Hatane (2015) kehadiran perempuan dalam anggota dewan dapat memberikan keuntungan pada perusahaan seperti memperluas pandangan dalam mendiskusikan sesuatu untuk pengambilan sebuah keputusan, memiliki kreativitas dan inovasi yang lebih tinggi, dan dapat memperluas target pemasaran. Karakteristik perempuan sebagai pemikir dan kurang berani untuk mengambil risiko akan membawa perusahaan untuk lebih berfokus pada strategi dalam mencapai tujuan (Fatima *et al.*, 2023). Penguatan strategi dengan mempertimbangkan segala hal sebelum bertindak, membuat perempuan layak untuk menduduki struktur kepemimpinan perusahaan agar tujuan yang telah ditetapkan lebih jelas dan terarah.

Berdasarkan penejelasan di atas, maka dapat diasumsikan bahwa penempatan perempuan dalam struktur dewan perusahaan dapat dimanfaatkan untuk mengurangi risiko *financial distress*. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian García & Herrero (2021) yang telah mengungkapkan bahwa kehadiran perempuan dalam dewan perusahaan dapat mengurangi risiko *financial distress*. Pernyataan tersebut selaras dengan hasil observasi yang dilakukan oleh Kristanti (2015), Ningrum & Hatane (2015), Kristanti *et al.* (2016), Samudra (2021), dan Kharis & Nugrahanti (2022), yang telah membuktikan pada penelitian dengan objek, metode dan periode penelitian yang berbeda-beda namun tetap menghasilkan pernyataan yang sama yaitu *woman on board* berdampak negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H2 *Woman on Board* Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*.

3. Pengaruh *Capital Structure* Terhadap *Financial distress*

Capital structure merupakan suatu tata kelola keuangan mengenai bagaimana perusahaan mengatur sistem pendanaannya, apakah menggunakan utang dan ekuitas atau salah satunya (Ikpesu & Eboiyehi, 2018). Struktur modal yang baik menggambarkan kondisi fundamental perusahaan yang sehat. Kondisi fundamental perusahaan merupakan topik yang selalu diutamakan dalam obrolan bisnis. Struktur fundamental yang kokoh, tidak mudah terpengaruh apabila terjadi guncangan ekonomi akan memberikan sinyal yang positif pada *output* laporan kinerja yang akan dipublikasikan. Laporan keuangan yang telah dirilis perusahaan selanjutnya akan menjadi dasar bagi para investor untuk menetapkan apakah akan tetap berinvestasi pada perusahaan tersebut atau sebaliknya.

Peranan investor yang telah memutuskan untuk berinvestasi akan memperkuat kondisi fundamental perusahaan. Kondisi fundamental yang baik salah satunya dapat dilihat melalui struktur modalnya. Rasio penggunaan struktur modal terlihat pada kombinasi utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasinya. Semakin besar rasio penggunaan utang daripada rasio kepemilikan modal akan meningkatkan beban yang ditanggung perusahaan. Masalah tersebut timbul karena utang yang digunakan bukan merupakan kepemilikan modal pribadi, sehingga harus dikembalikan sesuai besaran pokok pinjaman, bunga dan denda apabila terjadi keterlambatan bayar (Ridho & Suhari, 2021)

Penelitian ini menerapkan perhitungan rasio *Debt to Equity Ratio* yang memperbandingkan total pemanfaatan utang terhadap modal pemilik (Lucky & Michael, 2019). Tingginya nilai struktur modal maka nilai *Z-Score* yang dipergunakan dalam menganalisis *financial distress* akan semakin rendah yang artinya dapat meningkatkan risiko *financial distress* (Purwanti *et al.*, 2023). Oleh karena itu, analisis terhadap struktur modal dinilai dapat digunakan untuk menilai potensi *financial distress*. Pernyataan tersebut didukung oleh temuan Audina & HS (2015), Lee & Manual (2019), Salim & Juliana (2021), Darmiasih *et al.* (2022), dan Purwanti *et al.* (2023) yang berhasil mengungkapkan bahwa *capital structure* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berpedoman pada pernyataan tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H3 *Capital Structure* Berpengaruh Positif Terhadap *Financial Distress*.