

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Financial distress merupakan isu yang telah lama menarik perhatian para peneliti sejak era 1930-an dan terus berkembang hingga saat ini. Istilah ini pada awalnya digunakan untuk menggambarkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan, baik itu berupa pembayaran utang, dividen preferensial, maupun kewajiban lainnya (Beaver, 1966; Altman, 1968; Deakin, 1972). Ketidakmampuan tersebut sering kali menyebabkan dampak yang sangat serius bagi perusahaan, termasuk terjadinya saldo negatif, likuidasi aset perusahaan untuk membayar bunga kepada kreditur, hingga akhirnya berujung pada kebangkrutan. Carmichael (1972) menyatakan bahwa kondisi *financial distress* terjadi ketika suatu perusahaan tidak lagi dapat memenuhi kewajiban keuangannya, terutama disebabkan oleh likuiditas yang tidak memadai dan kurangnya modal yang tersedia. Doumpos dan Zopounidis (1999) menjelaskan bahwa *financial distress* dapat muncul ketika nilai aset bersih perusahaan menjadi negatif.

Konsep ini terus berkembang seiring waktu. Menurut Hua et al. (2007), *financial distress* bisa terjadi ketika perusahaan mengalami insolvensi, yaitu ketika kewajiban yang harus dibayarkan melebihi jumlah aset yang dimiliki. Lin (2009) melengkapi definisi ini dengan menyebutkan bahwa *financial distress* dapat muncul dalam berbagai bentuk, seperti kebangkrutan, gagal bayar utang, atau penarikan besar-besaran dana oleh deposan, yang biasanya diikuti oleh penurunan harga saham perusahaan secara signifikan. Geng et al. (2015) juga menyebutkan bahwa *financial*

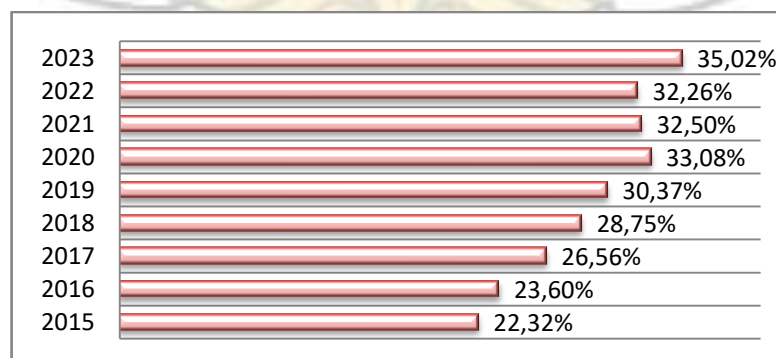
distress terjadi saat arus kas operasional perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang terus meningkat.

Banyak kasus kebangkrutan kemungkinan besar berasal dari kurangnya tata kelola perusahaan, yang kemudian akan berdampak pada kesulitan keuangan (Brédart, 2014). Tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) merupakan salah satu aspek penting yang memengaruhi *performance* perusahaan. Tata kelola perusahaan yang tidak efektif dapat berdampak negatif bagi kepentingan para pemegang saham, karena pengelolaan yang tidak efektif dapat mengakibatkan ketidakstabilan operasional, penurunan nilai perusahaan, bahkan hingga kebangkrutan (Li et al., 2021). Banyak penelitian yang secara luas mengeksplorasi dampak tata kelola perusahaan terhadap berbagai aspek, seperti kinerja perusahaan, nilai perusahaan, hingga faktor-faktor lain, termasuk potensi risiko *financial distress*. Keberagaman gender dalam jajaran dewan menjadi bagian integral dari praktik tata kelola perusahaan yang baik (Suprpto & Ng, 2023).

Krisis keuangan dan stabilitas perusahaan saat ini menjadi perhatian utama di tengah ketidakpastian ekonomi global. Krisis keuangan global tahun 2008 serta skandal-skandal besar seperti yang melibatkan Enron, WorldCom, Lehman *Brothers*, dan *American Investment Group* semakin memanasakan perdebatan tentang dampak tata kelola perusahaan terhadap *financial distress*. Sebagian besar penelitian sebelumnya berfokus pada variabel tata kelola seperti ukuran dewan, independensi dewan, dan dualitas posisi CEO yang dianggap mempengaruhi risiko kebangkrutan perusahaan (Younas et al., 2021; Darrat et al., 2016). Namun, dalam dua dekade terakhir, fokus penelitian juga mulai menyoroti peran perempuan dalam dewan direksi. Laporan dari *International Finance Corporation (IFC)* pada 2019 mengungkapkan bahwa perempuan dalam posisi kepemimpinan bisnis dapat

meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga isu keberagaman gender di dewan semakin menjadi pusat perhatian.

Organisasi ilmiah pertama yang mewadahi perempuan didirikan pada tahun 1785 di Middelburg, sebuah kota yang terletak di wilayah selatan Belanda. Memasuki abad ke-19, feminisme mulai berkembang sebagai sebuah gerakan sosial yang memperoleh perhatian luas, khususnya di kalangan perempuan Eropa kulit putih, yang mengusung semangat solidaritas global melalui konsep *universal sisterhood*. Istilah *feminism* pertama kali diperkenalkan oleh Charles Fourier, seorang pemikir utopis dan aktivis sosial, pada tahun 1837. Pergerakan ini kemudian menjangkau Amerika Serikat dan mengalami akselerasi signifikan setelah John Stuart Mill menerbitkan karya *The Subjection of Women* pada tahun 1869, yang menjadi landasan awal dari gelombang pertama feminisme serta membuka jalan bagi fase-fase berikutnya. Dampak dari dinamika gerakan perempuan di Eropa dan Amerika tersebut juga merambat ke wilayah kolonial seperti Indonesia, yang menyaksikan munculnya tokoh-tokoh perempuan berpengaruh dari kalangan elit, seperti Kartini, Dewi Sartika, dan Cut Nyak Dien, sebagai pelopor emansipasi. Hingga kini, feminisme terus menjadi sarana utama untuk melawan dan menghapuskan bias gender yang telah lama tertanam dalam pola pikir, cara pandang, dan tindakan masyarakat Indonesia (Suhada, 2021).



Sumber: Badan Pusat Statistik (2024)

Gambar 1.1 Diagram Proporsi Perempuan dalam Manajerial di Indonesia

Proporsi perempuan dalam posisi manajerial di Indonesia menunjukkan tren peningkatan selama periode 2015 hingga 2023. Pada tahun 2015, angka ini berada di level 22,32% dan terus meningkat setiap tahunnya, mencapai 30,37% pada 2019. Lonjakan signifikan terlihat pada tahun 2020 dengan angka 33,08%, meskipun mengalami sedikit penurunan menjadi pada 2021 dan 2023, namun pada 2023, proporsi ini kembali meningkat menjadi 35,02%, menandakan adanya upaya yang konsisten dalam mendorong keterlibatan perempuan di level manajerial di Indonesia.

Secara umum, disebutkan bahwa direktur perempuan memiliki kebijaksanaan dan ketekunan yang lebih tinggi dibandingkan banyak anggota dewan laki-laki. Mereka juga mampu menciptakan suasana yang kondusif di ruang rapat dewan, mewakili keragaman, *soft values*, isu-isu perempuan, dan lebih sering mengajukan pertanyaan dibandingkan laki-laki. Direktur perempuan menunjukkan kepekaan tinggi dalam menjaga suasana baik di ruang rapat dewan. Mereka juga memberikan contoh bagaimana para anggota dewan saling menghargai satu sama lain dan menantikan pertemuan dewan dengan antusias (Grethe Solberg & Huse, 2009).

Studi yang dilakukan oleh Cumming et al. (2015) mengungkapkan bahwa keterlibatan perempuan dalam posisi kunci di perusahaan semakin mendapat perhatian dari kalangan akademisi dan pembuat kebijakan. Hal ini diiringi dengan temuan bahwa manajer perempuan cenderung lebih peduli terhadap kinerja sosial dan keberlanjutan perusahaan (Atif et al., 2021). Namun, meskipun semakin banyak perhatian terhadap topik ini dan semakin sering dibahas, penelitian mengenai pengaruh keberadaan perempuan di dewan direksi terhadap *financial distress* menghasilkan temuan yang beragam. Beberapa peneliti seperti Darrat et al. (2016); Guizani & Abdalkrim (2022); Abbas & Frihatni (2023); serta Muthia et al. (2024) melaporkan bahwa kehadiran perempuan di dewan direksi dapat mengurangi

risiko kebangkrutan. Sebaliknya, sejumlah studi seperti yang dilakukan oleh Suprpto & Ng, (2023); Khaeria & Kristianti (2023); Lhantiraa & Dewi (2024); serta Suthansyah et al. (2024) tidak menemukan korelasi yang signifikan antara keberagaman gender dan *financial distress*. Bahkan, temuan dari Ramadanty & Khomsiyah (2022) menunjukkan bahwa tingkat keberagaman gender yang lebih tinggi justru berkorelasi dengan meningkatnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil studi Muthia et al. (2024) menemukan bahwa semakin banyak perempuan dalam jejeran dewan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil ini selaras dengan temuan yang diungkapkan oleh Guizani dan Abdalkrim (2022), yang menemukan bahwa keberadaan perempuan di dewan direksi, baik sebagai anggota independen maupun internal, meningkatkan efektivitas pengawasan dewan dan membantu perusahaan menghindari risiko *financial distress*. Menariknya, mereka juga menunjukkan bahwa pengaruh keberadaan perempuan dalam menurunkan risiko *distress* semakin kuat ketika perusahaan memiliki lebih banyak anggota dewan yang independen.

Namun, penelitian Saima & Arefin (2022) yang dilakukan di Bangladesh menemukan bahwa keberagaman gender di dewan tidak signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Meskipun dewan yang lebih beragam secara gender mungkin melemahkan kekuatan pengawasan, hasil ini dapat dijelaskan melalui perspektif teori token. Teori ini menyoroti bahwa perempuan sering kali dipilih untuk posisi dewan berdasarkan koneksi keluarga atau hanya untuk memenuhi keterwakilan minimal. Akibatnya, keberagaman gender tidak berdampak signifikan terhadap risiko *financial distress*.

Sekitar tahun 2021, di negara berkembang, seperti Malaysia dan Indonesia, studi terkait keberadaan perempuan dalam dewan direksi terhadap risiko *financial distress* masih kurang mendalam. Guizani & Abdalkrim (2022) mencatat bahwa penelitian yang komprehensif di negara-negara ini terbatas. Namun, tren ini mulai berubah, telah banyak ditemukan studi terkait efektivitas keberagaman gender dalam dewan direksi dalam mengurangi risiko *financial distress* (Guizani & Abdalkrim, 2022). Di Indonesia sendiri, penelitian yang dilakukan oleh Abbas dan Frihatni (2023) menemukan bahwa perusahaan dengan dewan direksi yang memiliki keberagaman gender lebih tinggi cenderung menghadapi tingkat *financial distress* yang lebih rendah. Temuan ini sejalan dengan studi sebelumnya, seperti yang disampaikan oleh Kristanti et al. (2015) dan studi mutakhir oleh Muthia et al. (2024) yang menunjukkan bahwa dewan direksi dengan representasi gender yang lebih seimbang mampu memperkuat pengawasan dan kontrol operasional perusahaan, sehingga mengurangi risiko kebangkrutan.

Meski begitu, penelitian oleh Lhantiraa & Dewi (2024) mengungkapkan bahwa adanya representasi perempuan di dewan direksi tidak secara signifikan berpengaruh pada *financial distress*. Penelitian lain oleh Suprpto & Ng (2023) juga mendukung temuan ini, dimana mereka mengungkapkan tidak adanya hubungan yang kuat antara keberagaman gender dan *financial distress* di perusahaan sektor infrastruktur. Hal serupa disampaikan oleh Ariska et al. (2021), yang menyebutkan bahwa tingginya keberagaman gender di dewan direksi tidak selalu menjamin bahwa perusahaan akan terhindar dari *financial distress*, karena pengambilan keputusan yang baik sangat bergantung pada kemampuan masing-masing anggota dewan.

Adanya perbedaan hasil dalam penelitian-penelitian ini menunjukkan *gap* penelitian yang memerlukan kajian lebih lanjut, terutama dengan menggunakan data yang lebih mutakhir serta pendekatan dan perspektif yang berbeda untuk mengeksplorasi pengaruh *feminism* dalam dewan direksi terhadap *financial distress*. Untuk itu dalam penelitian ini, dilibatkan *ESG performance* sebagai variabel moderasi untuk memperluas perspektif dan untuk mengeksplorasi bagaimana *ESG performance* dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh representasi perempuan di dewan direksi terhadap *financial distress*.

Pemilihan *ESG performance* sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini berakar pada berbagai temuan yang menunjukkan bahwa *ESG Performance* memiliki hubungan erat dengan stabilitas keuangan dan keberlanjutan perusahaan. Kehadiran perempuan dalam struktur dewan direksi umumnya dihubungkan dengan kepedulian yang lebih tinggi terhadap aspek sosial, lingkungan, serta *governance* yang baik, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap capaian *ESG* perusahaan. Sejumlah penelitian mengungkapkan bahwa perusahaan dengan *ESG performance* yang unggul memiliki kapabilitas yang lebih kuat dalam mengelola risiko dan menavigasi tekanan keuangan, sehingga potensi terjadinya *financial distress* dapat diminimalkan.

Menurut Farida(2019), kepemimpinan perempuan cenderung mendorong peningkatan pengungkapan sukarela dengan karakteristik kepemimpinan mereka yang cenderung lebih kolaboratif, mengedepankan kehati-hatian dalam proses pengambilan keputusan, serta memiliki sensitivitas tinggi terhadap permasalahan lingkungan. Hasanah et al. (2019) juga mendukung pandangan ini dengan menunjukkan bahwa *feminism* di dewan direksi secara positif berkontribusi bagi peningkatan kualitas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, yang

merupakan elemen penting dari *ESG performance*. Dengan demikian, diperkirakan ESG dapat memperkuat pengaruh positif *feminism* di dewan direksi terhadap pengelolaan risiko dan pengungkapan, yang pada akhirnya berkontribusi dalam mengurangi *financial distress* perusahaan.

Shi et al. (2023) menemukan bahwa adanya mengidentifikasi adanya keterkaitan yang signifikan antara *ESG performance* dan kemungkinan *financial distress*. Perusahaan dengan *ESG performance* yang baik cenderung lebih stabil secara finansial dan lebih mampu mengatasi tekanan keuangan. Berdasarkan temuan ini, peneliti menduga bahwa *ESG performance* memiliki peran dalam memperkuat hubungan antara keberadaan perempuan di dewan direksi dan penurunan risiko *financial distress*, dengan *ESG performance* yang baik, pengaruh *board feminism* terhadap *financial distress* diduga dapat lebih efektif, sedangkan *ESG performance* yang buruk mungkin mengurangi dampak positif keberadaan perempuan di dewan direksi dalam mengatasi *financial distress*.

Penilaian kinerja perusahaan dalam aspek *Environment, Social, and Governance (ESG)* telah dilakukan oleh berbagai lembaga internasional, seperti *Morningstar, Moody's, MSCI, dan Refinitiv*. *ESG Ratings* bertujuan untuk mengukur sejauh mana perusahaan terekspos pada risiko keberlanjutan yang berkaitan dengan industri mereka, serta seberapa efektif perusahaan tersebut dalam mengelola risiko-risiko tersebut. Di berbagai belahan dunia, banyak bursa saham juga memiliki indeks yang menilai perusahaan yang menerapkan praktik ESG dengan baik. Bursa Efek Indonesia (BEI) turut mengambil peran melalui peluncuran indeks *IDX ESG Leaders* pada 14 Desember 2020. Indeks ini bertujuan untuk memberikan penghargaan kepada perusahaan yang menunjukkan komitmen kuat terhadap praktik keberlanjutan. Dalam hal ini, BEI bekerja sama dengan *Sustainalytics*, lembaga

penilai risiko ESG yang terpercaya, untuk menilai dan memberikan skor risiko ESG kepada emiten yang terdaftar.

Penelitian ini memilih perusahaan yang terdaftar dalam IDX ESG *Leaders* sebagai objek penelitian karena perusahaan-perusahaan tersebut telah menunjukkan komitmen yang signifikan terhadap praktik ESG. Pemilihan perusahaan dalam indeks ini dinilai relevan karena memiliki data yang dibutuhkan untuk penelitian dengan keterbukaan terhadap isu keberlanjutan, tata kelola yang solid, mendorong inovasi sosial, dan mewakili berbagai sektor perusahaan. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dalam indeks IDX ESG *Leaders* dinilai dapat menjadi objek penelitian yang tepat untuk mengeksplorasi bagaimana pengaruh representasi perempuan di dewan direksi (*board feminism*) terhadap *financial distress* dan bagaimana ESG *performance* dapat memoderasi hubungan tersebut. Perusahaan-perusahaan dalam indeks ini, karena komitmen yang kuat terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik, diharapkan mampu mengelola risiko keuangan dengan lebih baik.

Dengan demikian, berdasarkan pemaparan di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi bagaimana keberadaan perempuan di dewan direksi, yang direpresentasikan dengan *board feminism*, dapat mempengaruhi *financial distress* perusahaan, dengan ESG *performance* sebagai variabel pemoderasi. Berdasarkan kajian literatur, keberadaan perempuan di dewan direksi terbukti memiliki potensi dalam meningkatkan tata kelola perusahaan, yang pada gilirannya dapat mengurangi risiko *financial distress* dan ESG *performance* diduga mampu memperkuat hubungan ini, karena perusahaan yang berkomitmen pada keberlanjutan cenderung lebih tangguh dalam menghadapi tekanan keuangan. Dengan menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam IDX ESG *Leaders* sebagai objek penelitian, studi

ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru mengenai hubungan antara *feminism* di dewan direksi, kinerja ESG, dan *financial distress*.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah penelitian ini, berdasarkan penjelasan pada latar belakang, dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *board feminism* berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah ESG *performance* berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah ESG *performance* memoderasi pengaruh *board feminism* terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *board feminism* terhadap risiko kebangkrutan perusahaan, serta peran ESG *performance* dalam memoderasi hubungan tersebut. Untuk lebih jelasnya, berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *board feminism* terhadap *financial distress*.
2. Untuk mengetahui pengaruh ESG *performance* berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. Untuk menguji apakah ESG *performance* memoderasi pengaruh *board feminism* terhadap *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini, yaitu:

1. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat membantu peneliti mengembangkan pemahaman yang mendalam mengenai kesetaraan gender di

dewan direksi, ESG, dan kesehatan keuangan perusahaan, sekaligus sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi Strata 1 (S1) di Program Studi Akuntansi, Universitas Andalas.

2. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi signifikan bagi pengembangan literatur akademis di bidang akuntansi, khususnya terkait pengaruh representasi perempuan di dewan direksi terhadap resiko keuangan perusahaan. Penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi studi-studi selanjutnya, terutama bagi akademisi yang tertarik untuk mendalami hubungan antara *board feminism*, *ESG performance*, dan *financial distress* perusahaan.
3. Bagi praktisi bisnis dan perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menyusun kebijakan yang mendukung keberadaan perempuan di tingkat dewan direksi, meningkatkan perhatian pada aspek *Environmental, Social, and Governance* sehingga dapat meningkatkan kinerja dan tata kelola perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun menjadi lima bab yang saling berkesinambungan. Bab I Pendahuluan, memaparkan latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Bagian ini memberikan dasar penting bagi keseluruhan penelitian dengan menjelaskan alasan mengapa topik ini dipilih dan bagaimana penelitian ini akan dilakukan.

Bab II Tinjauan Pustaka, berfungsi sebagai landasan teoretis, dimana berbagai teori dan konsep yang relevan dengan penelitian dibahas. Selain itu, bab ini juga

menjelaskan variabel-variabel penelitian, merangkum *review* penelitian-penelitian terdahulu yang terkait, mengembangkan hipotesis yang akan diuji, dan menyajikan kerangka berpikir yang menghubungkan teori dengan masalah penelitian.

Bab III Metodologi Penelitian, menggambarkan desain penelitian yang digunakan, termasuk populasi dan sampel, jenis serta sumber data, metode pengumpulan data, dan cara pengukuran variabel. Bab ini juga menjelaskan metode analisis data yang akan diterapkan untuk menguji hipotesis dan menjawab pertanyaan penelitian.

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan, memaparkan hasil analisis data yang diperoleh dari penelitian, diikuti dengan pembahasan terkait temuan tersebut. Bagian ini menghubungkan hasil yang didapat dengan teori dan penelitian sebelumnya, serta menginterpretasikan temuan dalam konteks tujuan penelitian.

Terakhir, Bab V Penutup, berisi kesimpulan dari penelitian ini, membahas keterbatasan yang dihadapi selama proses penelitian, serta memberikan saran bagi peneliti selanjutnya yang ingin mendalami topik serupa. Bagian ini juga menyoroti kontribusi penelitian terhadap pengembangan pengetahuan di bidang yang diteliti.