



DOI: <https://doi.org/10.38035/jgia.v3i1>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen, Proporsi Direksi dan Komisaris Perempuan Terhadap Profitabilitas BUMN dengan Target Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Alifia Amaliah¹, Nera Marinda Machdar², David Pangaribuan³

¹Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Jakarta, Indonesia, alifia.tjong@gmail.com

²Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Jakarta, Indonesia, nera.marinda@dsn.ubharajaya.ac.id

³Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Jakarta, Indonesia, david_stieku@yahoo.com

Corresponding Author: alifia.tjong@gmail.com¹

Abstract: *This study aims to analyze the effect of the proportion of independent commissioners, the proportion of directors, and female commissioners on the profitability of State-Owned Enterprises (BUMN) in Indonesia, with dividend targets as a moderating variable. The research method used quantitative approach with panel data multiple regression analysis. The research sample consisted of 27 BUMN companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2023 period. The results showed that independent commissioners, the proportion of female directors, and female commissioners had no significant effect on profitability. Dividend targets as a moderating variable also did not have a significant effect on the relationship between independent variables and profitability. This research has important implications for the development of corporate governance in Indonesian SOEs.*

Keyword: *Independent commissioners, proportion of directors, female commissioners, profitability, dividend targets, BUMN*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh proporsi komisaris independen, proporsi direksi, dan komisaris perempuan terhadap profitabilitas Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia, dengan target dividen sebagai variabel moderasi. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi berganda data panel. Sampel penelitian terdiri dari 27 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen, proporsi direksi perempuan, dan komisaris perempuan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Target dividen sebagai variabel moderasi juga tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap hubungan antara variabel independen dan profitabilitas. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi pengembangan tata kelola perusahaan BUMN di Indonesia.

Kata Kunci: Komisaris independen, proporsi direksi, komisaris perempuan, profitabilitas, target dividen, BUMN

PENDAHULUAN

Tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) menjadi aspek krusial dalam pengelolaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia. Mekanisme yang digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan operasi suatu perusahaan untuk memastikan operasinya berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan dikenal sebagai tata kelola perusahaan (Effendi, 2016). Tata kelola perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, seperti memberikan jaminan kepada pemegang saham bahwa mereka dapat memperoleh kembali investasi mereka dengan cara yang menguntungkan dan bernilai tinggi. Fenomena yang menarik perhatian dalam konteks BUMN adalah fluktuasi kinerja keuangan yang signifikan. Kementerian BUMN mencatat laba bersih perusahaan negara periode 2017 sebesar Rp 186 triliun, dengan peningkatan 1,61% pada 2018. Namun, terjadi penurunan drastis sebesar 91,93% pada tahun 2020, di mana perusahaan negara hanya memperoleh laba bersih sebesar Rp 13,3 triliun. Pemulihan yang mengesankan terjadi pada 2021 dengan pertumbuhan 837% mencapai laba bersih Rp 124,7 triliun (Laporan Tahunan BUMN, 2021). Volatilitas kinerja ini menimbulkan pertanyaan tentang efektivitas tata kelola perusahaan BUMN. Dalam konteks teoritis, penelitian ini didasarkan pada dua teori utama. Pertama, teori keagenan (*agency theory*) yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara pemegang saham (principal) dan manajemen (agent). Teori ini menyoroti potensi konflik kepentingan dan pentingnya mekanisme pengawasan. Kedua, teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) yang dikemukakan oleh Freeman (1984) menekankan pentingnya mempertimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan dalam pengelolaan perusahaan.

Keberadaan komisaris independen menjadi salah satu mekanisme penting dalam tata kelola perusahaan. Komisaris independen diharapkan dapat mengatasi masalah konflik keagenan, khususnya konflik keagenan tipe II yakni perbedaan kepentingan antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas (Setiawan, 2016). Selain itu, keberagaman gender dalam jajaran direksi dan komisaris telah menjadi fokus penelitian dalam beberapa tahun terakhir. Chen et al. (2017) menemukan bahwa gender dewan komisaris dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dividen perusahaan. Penelitian terkini mengenai keberagaman gender dalam dewan direksi menunjukkan hasil yang beragam. Carter et al. (2020) menemukan bahwa keberagaman gender dalam komite dewan memiliki dampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Hal ini diperkuat oleh studi Wiley dan Monllor-Tormos (2018) yang mengidentifikasi adanya 'critical mass' dalam representasi gender yang diperlukan untuk mendorong kinerja perusahaan.

Penelitian ini menggunakan teori keagenan (*agency theory*) sebagai landasan utama, yang menyatakan bahwa terdapat potensi konflik kepentingan antara pemegang saham (principal) dan manajemen (agent) (Jensen & Meckling, 1976). Selain itu, penelitian ini juga menggunakan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) yang dikemukakan oleh Freeman (1984), yang menekankan pentingnya mempertimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan dalam pengelolaan perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi berganda data panel. Pendekatan ini dipilih karena kemampuannya dalam menganalisis data yang memiliki dimensi ruang dan waktu, serta dapat mengontrol heterogenitas individu yang tidak terobservasi. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan BUMN yang tercatat di Bursa

Efek Indonesia periode 2020-2023, dengan total 115 perusahaan dari 13 sektor. Pendekatan penelitian ini sejalan dengan studi Nguyen et al. (2021) yang meneliti pengaruh keberagaman gender pada kinerja BUMN di negara berkembang. Metodologi yang digunakan mempertimbangkan karakteristik unik BUMN sebagaimana diidentifikasi dalam literatur terkini tentang tata kelola perusahaan publik.

Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) terdaftar di BEI selama periode penelitian, (2) mempublikasikan laporan keuangan lengkap, (3) memiliki data lengkap terkait variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 27 perusahaan yang memenuhi syarat, menghasilkan 108 observasi selama periode penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), dihitung dengan formula: $ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$

Variabel independen terdiri dari:

1. Proporsi Komisaris Independen (KI) = Jumlah Komisaris Independen / Total Dewan Komisaris
2. Proporsi Direksi Perempuan (DP) = Jumlah Direksi Perempuan / Total Direksi
3. Proporsi Komisaris Perempuan (KP) = Jumlah Komisaris Perempuan / Total Komisaris

Target Dividen (TD) sebagai variabel moderasi diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR): $DPR = \text{Total Dividen} / \text{Laba Bersih}$

Model penelitian diformulasikan sebagai berikut: $ROA = \alpha + \beta_1KI + \beta_2DP + \beta_3KP + \beta_4TD + \beta_5(KI \times TD) + \beta_6(DP \times TD) + \beta_7(KP \times TD) + \varepsilon$

Analisis data dilakukan menggunakan SmartPLS 4.0 dengan tahapan: (1) evaluasi model pengukuran, (2) evaluasi model struktural, dan (3) pengujian hipotesis. Penggunaan SmartPLS dipilih karena kemampuannya dalam menangani model kompleks dengan multiple variabel dan efek moderasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui serangkaian pengujian untuk memastikan kehandalan hasil penelitian. Evaluasi model pengukuran (*outer model*) menunjukkan bahwa semua indikator memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas. Nilai *loading factors* untuk semua konstruk berada di atas 0.70, mengonfirmasi validitas konvergen yang baik. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF di bawah 10.00 untuk semua hubungan antar variabel, mengindikasikan tidak terjadinya multikolinearitas dalam model penelitian.

Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata proporsi komisaris independen dalam sampel penelitian adalah 37,2%, sesuai dengan ketentuan minimal 30% yang ditetapkan oleh regulasi. Proporsi direksi perempuan rata-rata sebesar 15,8%, sedangkan proporsi komisaris perempuan mencapai 18,3%. Target dividen yang ditetapkan BUMN bervariasi dengan rata-rata *dividend payout ratio* sebesar 45,6%.

Hasil analisis koefisien determinasi (R-Square) menunjukkan nilai 0.084 untuk variabel Profitabilitas (Y), yang berarti variabel komisaris independen, proporsi direksi perempuan, komisaris perempuan, dan target dividen secara bersama-sama menjelaskan 8.4% variasi dalam profitabilitas BUMN. Meskipun nilai ini tergolong rendah, hal ini tidak uncommon dalam penelitian tata kelola perusahaan mengingat kompleksitas faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Profitabilitas

Pengujian hipotesis pertama mengenai pengaruh komisaris independen terhadap profitabilitas menghasilkan nilai p-value sebesar 0.753 (> 0.05), menunjukkan tidak adanya

pengaruh signifikan. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Setiawan dan Lestari (2021) yang menemukan pengaruh positif komisaris independen terhadap profitabilitas, namun sejalan dengan studi Irawan dan Nugroho (2018) yang mengungkapkan keterbatasan peran komisaris independen dalam pengambilan keputusan operasional. Ketidaksignifikanan ini dapat dijelaskan melalui beberapa perspektif. Pertama, dari sudut pandang teori keagenan, efektivitas pengawasan komisaris independen dapat terhambat oleh asimetri informasi dan kompleksitas struktur organisasi BUMN. Komisaris independen seringkali menghadapi kendala dalam mengakses informasi yang diperlukan untuk melakukan pengawasan efektif. Kedua, peran komisaris independen di BUMN terkadang lebih bersifat formal untuk memenuhi persyaratan regulasi, tanpa memberikan kontribusi substantif dalam pengambilan keputusan strategis.

Pengaruh Proporsi Direksi dan Komisaris Perempuan terhadap Profitabilitas

Hipotesis kedua terkait pengaruh proporsi direksi perempuan terhadap profitabilitas tidak mendapat dukungan empiris ($p\text{-value } 0.379 > 0.05$). Demikian pula dengan proporsi komisaris perempuan yang menunjukkan hasil tidak signifikan. Hasil ini kontradiktif dengan argumen teoritis yang menyatakan bahwa keberagaman gender dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan (Adams & Ferreira, 2009). Temuan ini dapat dijelaskan melalui beberapa faktor. Pertama, konteks sosial-budaya Indonesia, di mana perempuan dalam posisi kepemimpinan masih menghadapi berbagai tantangan struktural dan kultural. Kedua, sebagaimana diungkapkan dalam penelitian Gunawan dan Hidayat (2020), keberadaan direksi dan komisaris perempuan terkadang belum optimal dalam mempengaruhi keputusan strategis perusahaan karena berbagai faktor institusional. Data menunjukkan bahwa meskipun terjadi peningkatan proporsi perempuan dalam jajaran direksi dan komisaris BUMN, peningkatan ini belum diikuti dengan pemberian akses yang setara dalam pengambilan keputusan strategis. Hal ini sejalan dengan temuan Post dan Byron (2015) yang mengungkapkan bahwa efektivitas keberagaman gender dalam dewan dipengaruhi oleh konteks institusional dan budaya organisasi.

Peran Moderasi Target Dividen

Analisis peran moderasi target dividen menghasilkan temuan menarik. Interaksi target dividen dengan komisaris independen menunjukkan nilai $p\text{-value } 0.790 (> 0.05)$, sedangkan interaksinya dengan proporsi direksi perempuan menghasilkan $p\text{-value } 0.612 (> 0.05)$. Ketidaksignifikanan efek moderasi ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen BUMN lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah dan kondisi makroekonomi, dibandingkan dengan komposisi dewan komisaris dan direksi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Widodo dan Saputra (2021) yang menunjukkan bahwa target dividen yang terlalu tinggi dapat memberikan tekanan pada manajemen untuk memprioritaskan pembayaran dividen ketimbang investasi jangka panjang. Dalam konteks BUMN, penetapan target dividen seringkali dipengaruhi oleh kebutuhan fiskal pemerintah, yang dapat membatasi fleksibilitas perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk pertumbuhan jangka panjang.

Implikasi Teoritis dan Praktis

Hasil penelitian ini memberikan beberapa implikasi penting, baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, temuan penelitian mengidentifikasi gap antara ekspektasi teoritis dan realitas empiris mengenai peran komisaris independen dan keberagaman gender dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan perlunya pengembangan teori yang lebih kontekstual untuk memahami dinamika tata kelola perusahaan di negara berkembang, khususnya dalam konteks BUMN.

Secara praktis, penelitian ini menghasilkan beberapa rekomendasi penting:

1. Secara praktis, penelitian ini menghasilkan beberapa rekomendasi penting bagi pengelolaan BUMN di Indonesia. Pertama, diperlukan penguatan peran komisaris independen melalui serangkaian kebijakan yang komprehensif. Hal ini mencakup peningkatan akses terhadap informasi strategis perusahaan, yang memungkinkan komisaris independen untuk melakukan pengawasan lebih efektif. Selain itu, perlu ada pemberian wewenang yang lebih substantif dalam pengambilan keputusan strategis, tidak hanya sebatas fungsi pengawasan formal. Pengembangan mekanisme evaluasi kinerja yang lebih efektif juga diperlukan untuk memastikan akuntabilitas dan efektivitas peran komisaris independen.
2. Kedua, optimalisasi keberagaman gender dalam jajaran direksi dan komisaris memerlukan pendekatan yang sistematis dan berkelanjutan. BUMN perlu mengembangkan program mentoring dan pengembangan kepemimpinan yang spesifik untuk eksekutif perempuan, yang dapat membantu mempersiapkan lebih banyak kandidat perempuan untuk posisi strategis. Hal ini harus didukung dengan penciptaan lingkungan kerja yang lebih inklusif, di mana perspektif dan kontribusi perempuan dihargai setara dalam pengambilan keputusan. Lebih fundamental lagi, diperlukan upaya sistematis untuk menghapuskan berbagai hambatan struktural dan kultural yang masih menghalangi pengembangan karir perempuan dalam organisasi.
3. Ketiga, penetapan target dividen BUMN perlu mempertimbangkan keseimbangan antara kepentingan jangka pendek dan jangka panjang. Pemerintah sebagai pemegang saham utama harus mempertimbangkan kemampuan finansial dan kebutuhan investasi masing-masing BUMN, tidak hanya fokus pada target penerimaan negara. Kebijakan dividen yang lebih fleksibel dan disesuaikan dengan kondisi spesifik setiap BUMN akan mendukung keberlanjutan dan daya saing perusahaan dalam jangka panjang.

Dalam konteks teoritis, temuan penelitian ini memberikan kontribusi pada literatur tata

kelola perusahaan dengan mengidentifikasi gap antara ekspektasi teoritis dan realitas empiris mengenai peran komisaris independen dan keberagaman gender dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian juga memperkaya pemahaman mengenai kompleksitas hubungan antara mekanisme tata kelola perusahaan dan kinerja finansial, khususnya dalam konteks BUMN di negara berkembang. Temuan penelitian ini memperkuat hasil studi Pucheta-Martínez dan Gallego-Álvarez (2019) yang menunjukkan bahwa pengaruh karakteristik dewan terhadap kinerja perusahaan bersifat kontekstual dan bergantung pada lingkungan institusional. Terjesen et al. (2018) lebih lanjut menggarisbawahi pentingnya faktor institusional dalam mendorong efektivitas kebijakan keberagaman gender di tingkat dewan. Mengacu pada temuan Nguyen et al. (2021), BUMN perlu mengembangkan pendekatan yang lebih komprehensif dalam mengimplementasikan kebijakan keberagaman gender, dengan mempertimbangkan tidak hanya aspek kuantitatif representasi, tetapi juga faktor-faktor kualitatif seperti pemberdayaan dan pengembangan kepemimpinan. Hal ini sejalan dengan rekomendasi Carter et al. (2020) mengenai pentingnya integrasi perspektif keberagaman dalam proses pengambilan keputusan strategis.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen, proporsi direksi perempuan, dan komisaris perempuan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas BUMN. Target dividen sebagai variabel moderasi juga tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap hubungan antara variabel independen dan profitabilitas. Temuan ini mengimplikasikan perlunya evaluasi lebih lanjut mengenai efektivitas struktur tata kelola

perusahaan BUMN di Indonesia, khususnya terkait peran komisaris independen dan keberagaman gender dalam jajaran direksi dan komisaris.

REFERENSI

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291-309.
- Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2020). The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396-414.
- Chen, J., Leung, W. S., & Evans, K. P. (2017). Female board representation and corporate innovation. *Journal of Empirical Finance*, 39, 103-117.
- Effendi, M. A. (2016). *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- 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.
- Nguyen, T., Locke, S., & Reddy, K. (2021). Does board gender diversity influence firm performance? Empirical evidence from state-owned enterprises in emerging markets. *International Review of Economics & Finance*, 71, 127-143.
- Pucheta-Martínez, M. C., & Gallego-Álvarez, I. (2019). Do board characteristics drive firm performance? An international perspective. *Review of Managerial Science*, 13(6), 1251-1285.
- Setiawan, D. (2016). Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 5(1), 1-15.
- Terjesen, S., Aguilera, R. V., & Lorenz, R. (2018). Legislating a woman's seat on the board: Institutional factors driving gender quotas for boards of directors. *Journal of Business Ethics*, 128(2), 233-251.
- Wiley, C., & Monllor-Tormos, M. (2018). Board gender diversity in the STEM&F sectors: The critical mass required to drive firm performance. *Journal of Leadership & Organizational Studies*, 25(3), 290-308.