



APAKAH KARAKTERISTIK DIREKSI MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN BUMN?

Theresia Magdalena^{1(*)}, Doddy Setiawan², Y Anni Aryani³, Wahyu Widarjo⁴

¹Master Program in Accounting, Faculty of Economic and Business, Sebelas Maret University, Surakarta, Jawa Tengah, Indonesia

^{2,3,4}Accounting Study Program, Faculty of Economic and Business, Sebelas Maret University, Surakarta, Jawa Tengah, Indonesia

Correspondence Author(): magdalenthersia3@gmail.com*

Abstract

SOE companies have implemented regulations PER-08 / MBU / 08/2020 related to long-term plans, one of which is improving governance in determining the board of directors. This study aims to help optimize the influence of the characteristics of the board of directors on financial performance as measured by return on assets, so that it can make a board of directors more effective in controlling companies that are under government supervision. Seeing the diversity of research results, this study specifies the non-financial sector. The data used are secondary data obtained from each company website included in the Ministry of BUMN. The population in this study consisted of 56 companies in 2018-2022 with a sample size of 280 observations with unbalanced panel data. Tests were carried out through descriptive statistical tests and multiple linear regression using the EViews 12 statistical tool. As a result of the study, it was found that female directors have a positive significance because they have better accounting practices on financial performance while the educational background of directors and board meetings are not significant. SOE companies can optimize the increase of female directors so that the development of strategies in decision-making effectively impacts the financial performance of the company.

Keywords: *Directors education; Directors meetings; Financial performance; Woman directors.*

Abstrak

Perusahaan BUMN menjalankan peraturan PER-08/MBU/08/2020 terkait rencana jangka panjang salah satunya meningkatkan tata kelola dalam penentuan dewan direksi. Direksi sebagai manajemen puncak tertinggi dalam mengelola operasional dan bertanggung jawab atas pengambilan keputusan strategis perusahaan. Penelitian ini bertujuan dalam membantu mengoptimalkan pengaruh karakteristik direksi terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan return on asset, sehingga dapat membuat seorang direksi lebih efektif dalam mengendalikan perusahaan yang berada dalam pengawasan pemerintah. Melihat adanya keragaman hasil penelitian, maka penelitian ini menspesifikasi pada sektor non keuangan. Data yang digunakan ialah sekunder yang diperoleh dari masing-masing website perusahaan yang termasuk dalam Kementerian BUMN. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 56 perusahaan pada tahun 2018-2022 dengan jumlah sampel 280 observasi dengan data panel tidak berimbang. Pengujian dilakukan melalui uji statistik deskriptif dan regresi linear berganda dengan menggunakan alat statistik EViews 12. Sebagai hasil penelitian, ditemukan bahwa direksi perempuan memiliki signifikan positif karena memiliki praktik akuntansi yang lebih baik terhadap kinerja keuangan sedangkan latar belakang pendidikan direksi dan rapat direksi tidak signifikan. Perusahaan BUMN dapat mengoptimalkan peningkatan direksi perempuan sehingga pengembangan strategi dalam pengambilan keputusan secara efektif berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Direksi Perempuan; Kinerja keuangan; Pendidikan direksi; Rapat direksi.

Cronicle of Article: Received (27 March 2024); Revised (03 May 2024); and Published (30 June 2024)
©2024 Jurnal Kajian Akuntansi Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati.

Profile and corresponding author: Theresia Magdalena from Master Program in Accounting, Faculty of Economic and Business, Sebelas Maret University.

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan era globalisasi dan persaingan bisnis yang meningkat, perusahaan harus tetap untuk mampu dalam menyesuaikan keadaannya dengan norma atau standar yang berlaku untuk menjaga pertumbuhan ekonominya dalam jangka panjang. Di negara Indonesia ada dua jenis perusahaan umum yang dikenal, yaitu BUMN dan perusahaan swasta. Pada dasarnya, BUMN mempunyai hak istimewa dibandingkan dengan perusahaan swasta yaitu memiliki sumber dana yang sebagian besar berasal dari pemerintah. Perusahaan BUMN memiliki tugas dalam membantu presiden untuk entitas yang terkait dengan pemerintahan wajib mematuhi sesuai peraturan.

Pada tahun 2018 terdapat beberapa BUMN mengalami kerugian yaitu, PT.Dok Kodja Bahari, PT.Sang Hyang Seri, PT.Dirgantara Indonesia, Perum Pertani, Perum Bulog, PT.Krakatau Steel (Persero) Tbk. dan PT.PAL Indonesia disebabkan beberapa faktor termasuk kinerja keuangan yang buruk dan masalah teknis lainnya (Wareza, 2021). Beberapa perusahaan BUMN menerima dana pemerintah melalui Penyertaan Modal Negara (PMN) tetapi hasilnya tidak dapat meningkatkan kinerja keuangannya. Meskipun mendapatkan suntikan modal tidak tentu dalam menjamin kinerja keuangan perusahaan membaik (Arbar, 2020). Kegagalan ini terjadi oleh ketidakmampuan direksi dalam memilih strategi terkait pengelolaan aset dan penggunaan PMN secara efektif (Arbar, 2020). Salah satu industri infrastruktur yaitu PT.Waskita Karya (Persero) Tbk mengalami kondisi keuangan yang sulit dalam membayar utangnya dimulai sejak tahun 2019 mengalami penurunan ROA sebesar 0,84% sampai pada tahun 2022 ROA menunjukkan sebesar 0,15% (Highlight Waskita, 2023) BUMN terus mendorong untuk mengoptimalkan dalam kemajuan nasional salah satunya BUMN Karya, dimana direksi perusahaan ini sedang melakukan proses restrukturisasi keuangannya secara komprehensif (Heriyanto, 2023). Selain itu, perusahaan PT. Timah Tbk yang termasuk dalam sektor pertambangan menjadi sorotan publik saat ini disebabkan terkait kasus dugaan korupsi izin usaha pertambangan selama tahun 2015-2022 (Setiawati, 2023). Dimana kasus ini menyebabkan turunnya kinerja keuangan yang merugikan negara mencapai Rp. 271 Triliun (Aprilia, 2024).

Kualitas strategis BUMN mencerminkan nilai-nilai dan kognisi dewan direksi yang membentuk dan mempengaruhi pola pikir manajemennya untuk dalam mencapai kinerja yang tinggi (Cheng et al., 2010; Wardani & Supratiwi, 2023). Oleh karena itu, dalam Tata kelola perusahaan BUMN dalam PER-08/MBU/08/2020 berkenaan dengan rencana jangka panjang BUMN salah satunya meningkatkan tata kelola dalam penentuan dewan direksi. Mengingat pentingnya karakteristik direksi sebagai pelaksana target dan strategi serta menjaga hubungan dengan pemegang saham, maka karakteristik seperti direksi perempuan, latar belakang pendidikan dan rapat direksi diperlukan untuk menghasilkan strategi yang berkualitas dan akan berdampak kinerja keuangan (Mai et al., 2023).

Budaya bisnis yang lemah dan tata kelola perusahaan yang buruk juga berdampak pada reputasi perusahaan menjadi kualitas rendah serta meragukan kemampuan direksi dalam mengelola perusahaan (Ujunwa, 2012). Dalam suatu tata kelola perusahaan dapat terjadi ketidakselarasan kepentingan antara pihak eksternal dan internal dalam meningkatkan kinerja keuangannya. Adanya informasi asimetris yang berkaitan dengan teori agensi yaitu, dimana membantu agen untuk meningkatkan kepentingannya terhadap prinsipal sehingga mengambil keputusan yang menguntungkan diri sendiri tetapi mengorbankan visi perusahaan (Muhammad et al., 2020).

Di sisi lain, menurut teori *stewardship* menyatakan bagaimana direksi termotivasi memprioritaskan tujuan perusahaan dibandingkan kepentingan pribadinya. Gambaran ini menunjukkan bahwa direksi lebih cenderung berperilaku altruisme untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan hal ini sejalan dengan pemegang saham (Kyerer & Ausloos, 2021). Direksi dapat mencapai tujuan organisasi bagi pemegang saham dengan mengoptimalkan utilitasnya (Ria, 2023). Teori keagenan memandang direksi sebagai orang yang perlu dimotivasi untuk menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan pemegang saham, sedangkan teori *stewardship* memandang direksi sebagai orang yang secara alami akan bertindak demi kepentingan perusahaan (Andoh et al., 2023).

Sebagian besar penelitian sebelumnya telah dilakukan di negara-negara maju dengan karakteristik tata kelola perusahaan matang, namun penelitian di negara berkembang khususnya Indonesia masih terbatas. Beberapa peneliti telah menyelidiki pengaruh karakteristik direksi terhadap kinerja keuangan. Penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda. Suherman et al (2021) meneliti perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI dan menemukan bahwa keberagaman gender signifikan positif dan keahlian bisnis direksi perempuan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian Setiawan & Gestanti (2022) pada sektor manufaktur menunjukkan bahwa direksi perempuan signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Namun, pada pendidikan direksi dan usia direksi signifikan negatif terhadap kinerja keuangan. Nasution et al (2024) meneliti pada beberapa sektor seperti transportasi, logistik, hotel dan restoran yang terdaftar BEI dan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran direksi dan rapat direksi signifikan positif terhadap kinerja keuangan.

Oleh karena itu, penelitian ini mengisi kesenjangan tersebut dengan mengeksplorasi temuan sebelumnya mengenai karakteristik direksi dan kinerja keuangan di Indonesia. Kebaruan dari penelitian ini adalah menganalisis karakteristik direksi terhadap kinerja keuangan pada BUMN non keuangan. Pada perusahaan ini biasanya memiliki kekuatan monopoli di bidang tertentu, terutama regulasi industri. Dampaknya direksi cenderung memenuhi tujuan sosial-politik dan tidak berperilaku sebagai *steward* yang memprioritaskan perusahaan demi perekonomian Indonesia. Kedekatannya dengan pemerintah dan rendahnya keterwakilan direksi di perusahaannya, BUMN non keuangan lebih rentan terhadap konflik keagenan (Ullah et al., 2020).

Faktor pertama, adanya direksi perempuan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dengan memiliki banyak anggota direksi perempuan secara signifikan akan meningkatkan efisiensi bisnis perusahaan (Muhammad et al., 2020; Nguyen & Huynh, 2023; Wardani & Supratiwi, 2023). Namun, berdasarkan penelitian Fajarwati & Witiastuti (2022) Keterlibatan direksi perempuan memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat disebabkan dengan adanya peningkatan transformasi

direktur perempuan membuat penurunan kinerja keuangan yang terjadi seiring dipicu oleh proses transformasi yang tengah berlangsung di perusahaan. Selanjutnya, menurut Syafiqurrahman et al (2014) dewan direksi yang memiliki pengetahuan dan pengalaman bisnis atau ekonomi akan lebih memahami dinamika keuangan perusahaan dan dapat membuat keputusan yang tepat dalam memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Hal ini tersebut akan meningkatkan efektivitas merekamdalam menyusun dan menyajikan proses pelaporan keuangan secara lebih efisien. Elsharkawy et al (2018) menunjukkan bahwa seorang direktur yang memiliki pendidikan ekonomi atau bisnis memiliki pemahaman yang lebih baik tentang keuangan perusahaan, sehingga dapat membuat strategi keuangan yang lebih unggul. Namun, berbeda sebaliknya menurut Wardani & Supratiwi (2023) latar belakang pendidikan ekonomi atau bisnis direksi tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan.

Faktor terakhir yaitu, frekuensi rapat direksi dimana cara untuk menemukan perilaku direktur dan upaya kinerja mereka dalam meningkatkan kinerja keuangan dapat dilakukan dengan memperhatikan kehadiran mereka dalam rapat dewan (Chou et al., 2013). Menurut Johl et al (2015) bahwa terlalu seringnya pertemuan dapat mengakibatkan sumber daya tersalurkan pada kegiatan yang kurang produktif. Dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi, penelitian ini juga akan menganalisis keterbatasannya yang belum diteliti oleh peneliti sebelumnya yaitu, melalui variabel kontrol kinerja perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di BEI dan yang tidak terdaftar serta pada situasi sebelum hingga sesudah pandemi covid-19. Hal ini disebabkan oleh strategi bisnis yang berbeda atau oleh pertimbangan regulasi yang berkaitan dengan industri atau status perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini menganalisis apakah peran karakter dewan direksi dapat mempengaruhi kinerja keuangan, khususnya pada perusahaan BUMN Non Keuangan dimulai dari periode 2018 hingga 2022. Penelitian ini bertujuan memberikan kontribusi pada literatur yang ada. Pertama, penelitian sebelumnya tentang bagaimana karakteristik direksi berdampak pada kinerja keuangan di Indonesia mengukur keberagaman gender menggunakan direksi perempuan (Kanakriyah, 2021; Setiawan & Gestanti, 2022; Suherman et al., 2021) belakang pendidikan direksi (Wardani & Supratiwi, 2023) serta rapat (Nasution et al., 2024) direksi dan menambahkan pemahaman wawasan baru pada perusahaan BUMN non keuangan yang memberikan kontribusi signifikan terhadap pendapatan Indonesia. Dalam peraturan PER-8/MBU/08/2020 menteri BUMN melakukan restrukturisasi direksi dalam tata kelola perusahaannya untuk mengatasi permasalahan terutama perusahaan mempunyai hutang yang besar dimana karakteristik seorang direksi sangat penting untuk menghasilkan strategi yang berkualitas serta mampu dalam mencapai kinerja BUMN yang optimal.

LITERATURE REVIEW

Agency Theory

Teori keagenan menjelaskan bahwa pemegang saham adalah orang yang memiliki kepentingan dalam perusahaan sedangkan manajemen adalah orang yang bertindak atas nama pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Oleh karena itu, pihak manajemen memiliki kekuasaan tertentu untuk mengambil keputusan atas nama pemegang saham, namun manajemen harus mempertanggung jawabkan kepada pemegang saham atas segala usahanya (Jensen & Meckling, 1976). Selain itu, pemilik perusahaan hanya

bertanggung jawab atas modal yang diinvestasikannya, ini berarti bahwa meskipun ekuitas atau modal pemilik dapat hilang jika perusahaan bangkrut, kekayaan pribadi pemilik tidak akan hilang, termasuk untuk menutupi kerugian sehingga menyebabkan masalah keagenan. Menurut teori keagenan, manajer dan pemegang saham sering terlibat dalam konflik kepentingan karena mereka hanya memperhatikan kepentingan mereka sendiri (Indriastuti & Kartika, 2021). Fokus utama dari teori keagenan adalah untuk memastikan akuntabilitas direksi yang mungkin oportunistik karena asimetri informasi (Abang'a & Tauringana, 2023). Ketika masing-masing pihak mengejar kepentingan yang berbeda dan pada akhirnya kepentingan pemegang saham tidak tercapai sesuai keinginan (Nguyen & Huynh, 2023)

Stewardship Theory

Teori stewardship berbasis psikologis dan sosiologi dan dimaksudkan untuk mendeskripsikan situasi di mana manajer bertindak sebagai steward dan memperhatikan kepentingan pemilik (Donaldson & Davis, 1991). Madison et al (2016) Teori ini menjelaskan hubungan antara prinsipal dan direksi dimana teori ini berpendapat bahwa manusia pada dasarnya dapat diandalkan, memiliki kemampuan untuk bertindak secara bertanggung jawab, dan bertindak dengan jujur dan integritas terhadap orang lain. Menurut teori stewardship, direksi akan bertindak sesuai dengan kepentingan organisasi. Jika kepentingan manajer dan pemilik tidak selaras, maka tindakan yang sebaiknya diambil oleh direksi adalah berusaha bekerja dibandingkan melawannya, karena meyakini kepentingan bersama dan bertindak berdasarkan sesuai dengan tujuan yang akan menguntungkan organisasi. Direksi akan berusaha untuk menjaga dan mengoptimalkan aset organisasi dengan cara meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, guna mencapai hasil ekonomi terbaik. Teori ini berpendapat bahwa manajer akan selalu menyelaraskan tujuan mereka dengan tujuan pemilik. Direksi dapat mencapai tujuan organisasi bagi pemegang saham dengan mengoptimalkan utilitas mereka (Ria, 2023).

Badan Usaha Milik Negara (BUMN)

Berdasarkan UUD No.19 Tahun 2003 BUMN adalah perusahaan dibentuk oleh pemerintah untuk mengelola kekayaan negara dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. BUMN terdiri dari dua jenis, yaitu perusahaan umum dan perseroan terbatas. Perusahaan umum bertujuan untuk menyediakan masyarakat dengan barang dan jasa berkualitas tinggi sedangkan perseroan terbatas adalah perusahaan yang modalnya terbagi dalam saham yang dimiliki oleh negara dan dapat diperjualbelikan serta memiliki dua jenis, yaitu perseroan terbatas tertutup dan terbatas terbuka. Perbedaan dua jenis perseroan tersebut ialah perseroan terbatas tertutup tidak melakukan penawaran umum, dan perseroan terbatas terbuka penawaran umum berlandaskan peraturan pasar modal.

Dewan Direksi

Dewan direksi sebagai pihak yang menekankan aspek penetapan tujuan dan sasaran perusahaan. Peraturan OJK Nomor 58/PJOK.04/2016 sebagaimana diatur dalam anggaran dasar perseroan, direksi adalah pimpinan tertinggi perusahaan yang bertanggung jawab untuk mengurus kepentingan sesuai dengan tujuannya serta mewakili Bursa secara internal dan eksternal. Peraturan OJK mengatur bahwa jumlah anggota direksi paling sedikit tiga orang, yang salah satunya diangkat sebagai direktur utama bursa efek. Menurut (KNKKG, 2006) setiap anggota dewan direksi dan direktur

utama memiliki tanggung jawab untuk mengelola perusahaan sebagai bagian internal. Namun, pelaksanaan tugas semua anggota dewan direksi dan direktur utama sama.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan indikator seberapa baik suatu perusahaan dalam mengelola risiko dan menghasilkan nilai bagi pemegang saham (IAI, 2007). Definisi kesuksesan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dikenal sebagai kinerja keuangan. Laporan keuangan, yang menggambarkan usaha suatu perusahaan, mencakup semua hasil keuangan yang dicapai perusahaan. Setiap bisnis harus mencapai kinerja keuangan. Kemampuan suatu perusahaan untuk menjelaskan operasinya disebut kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang kuat dapat menjadi aset bagi manajemen dan mampu dijadikan sebagai dasar hasil yang dicapai perusahaan dalam jangka waktu tertentu untuk menunjukkan kesehatan perusahaan tersebut. Rahayuni et al (2018) menyatakan adanya peningkatan kinerja keuangan dalam perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Direksi Perempuan

Ujunwa (2012) keberagaman gender dapat meningkatkan kreativitas dan inovasi di dewan direksi. Perempuan sering memiliki perspektif yang berbeda dari laki-laki, yang dapat mengarah pada ide-ide baru yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan bisnis dan meningkatkan kinerjanya. Kehadiran perempuan di dewan direksi juga dapat menunjukkan komitmen perusahaan untuk keberagaman dan inklusi, yang dapat meningkatkan reputasi dan kinerja keuangan (Andoh et al., 2023). Menurut Madison et al (2016) adanya perempuan direksi memiliki komitmen untuk bertindak demi kepentingan perusahaan, sehingga mencerminkan nilai-nilai fundamental dari teori *stewardship*. Dari perspektif teori agensi penelitian Pucheta-Martínez et al (2018) menyatakan jika perusahaan memiliki direksi perempuan dengan jumlah yang besar dapat mengurangi terjadinya informasi asimetri antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa direksi perempuan berkontribusi dalam membantu pengawasan yang ketat dan pelaporan keuangan yang transparan (Benkraiem et al., 2017; Mustafa et al., 2018). Penelitian sebelumnya diteliti oleh (Assenga et al., 2018; Riyadh et al., 2019) yang dalam penelitiannya menemukan hubungan direksi perempuan signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian tidak menemukan direksi perempuan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka terbentuklah hipotesis penelitian ini sebagai berikut.

H₁: Direksi perempuan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Latar Belakang Pendidikan Direksi

Pendidikan direksi dapat memengaruhi pengetahuan mereka tentang bisnis atau ekonomi. Meskipun tidak semua individu yang bekerja di bidang bisnis memiliki latar belakang pendidikan bisnis, pemahaman yang mendalam tentang kedua bidang tersebut dapat menjadi aset berharga bagi direksi (Kusumastuti et al., 2007). Keahlian ini dapat membantu mereka mengelola perusahaan serta mengambil keputusan bisnis yang lebih optimal. Pentingnya direksi memahami prinsip-prinsip pelaporan keuangan akan memfasilitasi pengawasan yang lebih baik sehingga berdampak kepada kinerja keuangan (Johl et al., 2015). Latar belakang pendidikan bisnis atau ekonomi memberikan direktur perspektif yang lebih luas tentang dunia bisnis. Hal ini

memungkinkan mereka untuk membuat keputusan keuangan yang lebih inovatif dan adaptif terhadap perubahan (Elsharkawy et al., 2018). Menurut Mohamed et al (2015) direksi dengan latar belakang pendidikan bisnis atau ekonomi memiliki potensi untuk meningkatkan kualitas keputusan perusahaan dan meminimalisir dampak negatif dari tindakan oportunistik manajemen. Hal ini pada akhirnya mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih rasional dan berujung pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Sitthipongpanich & Polsiri, 2015). Hal ini menunjukkan bahwa direksi sebagai *steward* mengutamakan keberhasilan jangka panjang perusahaan karena bertanggung jawab terhadap semua pemangku kepentingan perusahaan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Setiawan & Gestanti (2022) menemukan hubungan latar belakang pendidikan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, menurut penelitian oleh (Lindorff & Jonson, 2013; Morresi, 2017; Wardani & Supratiwi, 2023) yang tidak menemukan pengaruh latar belakang pendidikan direksi terhadap kinerja keuangan.

H₂: Latar belakang pendidikan direksi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Rapat Direksi

Salah satu cara mengetahui perilaku dan upaya kerja direksi ialah melihat kehadiran rapat dewan (Chou et al., 2013). Kim et al (2020) berpendapat bahwa peningkatan jumlah rapat direksi mencerminkan usaha seorang direksi dalam melakukan evaluasi menyeluruh terhadap perannya dalam pengawasan serta dapat memberikan saran terhadap manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal ini juga memberikan kesempatan bagi direktur untuk memantau tindakan manajerial dan membuat keputusan yang sejalan dengan kepentingan para pemegang saham. Terdapat perbedaan pandangan dalam teori *stewardship*, direksi sebagai pengelola yang bertanggung jawab dan bertindak demi kepentingan perusahaan. Dimana direksi termotivasi secara internal untuk mencegah penyalahgunaan sumber daya sesuai dengan kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, rapat direksi yang sering tidak diperlukan untuk mengevaluasi kinerja dan tindakan manajemennya (Jatana, 2023). Meskipun demikian, rapat dewan adalah cara yang efektif untuk memantau pekerjaan suatu organisasi (Salleh & Othman, 2016). Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014 terkait direksi harus menggelar pertemuan secara teratur minimal satu kali setiap bulan jika kurang dari minimal tersebut direksi selaku internal perusahaan melanggar peraturan tersebut. Penelitian sebelumnya juga dilakukan oleh (Barka & Legendre, 2017; Kanakriyah, 2021; Nguyen & Huynh, 2023) menemukan bahwa rapat direksi signifikan positif terhadap kinerja keuangan sedangkan penelitian oleh Farooq & Ahmad (2023) tidak menemukan adanya pengaruh antara rapat direksi dan kinerja keuangan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka terbentuklah hipotesis penelitian ini sebagai berikut.

H₂: Rapat direksi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan BUMN non-keuangan di Indonesia yang berjumlah 114 perusahaan. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan dari tahun 2018 hingga 2022, memiliki laporan keuangan dan tahunan yang lengkap, serta telah diaudit. Setelah proses seleksi, terdapat 56 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dengan total pengamatan sebanyak 280. Kemudian, alasan perusahaan

BUMN sektor keuangan tidak digunakan dalam penelitian ini karena memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan di industri lain dan sektor keuangan terikat oleh peraturan yang membatasi peran direksi (Darmadi, 2011).

Pemilihan perusahaan BUMN non keuangan dilandasi alasan bahwa dalam melaksanakan peran strategisnya BUMN non keuangan menjadi penyeimbang perusahaan sektor swasta dan mendukung pertumbuhan usaha kecil serta koperasi. BUMN non keuangan juga menjadi salah satu yang memengaruhi produk domestik bruto (PDB) pada tahun 2022 mengalami pencapaian pertumbuhan ekonomi yang tinggi sebesar 5,31% dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Bps.go.id, 2023).

Operasionalisasi variabel. Variabel dependen menggunakan ROA (*Return on Asset*) diadopsi dari penelitian Suherman et al (2021) kemampuan perusahaan seberapa efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan, hal ini akan menjadi fokus utama dalam prestasi perusahaan (Hijriyani & Setiawan, 2017). Kemudian, variabel independen yaitu, direksi perempuan menggunakan persentase direksi perempuan karena mencerminkan perubahan direksi perempuan selama periode penelitian (Chen et al., 2021).

Latar belakang pendidikan direksi ekonomi atau bisnis menggunakan persentase anggota direksi untuk memudahkan perbandingan jumlah direksi dengan direksi yang memiliki pendidikan ekonomi atau bisnis (Wardani & Supratiwi, 2023). Rapat direksi menggunakan frekuensi rapat menunjukkan tingkat keterlibatan direksi dalam urusan perusahaan (Nguyen dan Huynh, 2023). Variabel kontrol digunakan untuk mengendalikan dampak spesifik perusahaan yaitu, ukuran perusahaan. *Debt to Equity* menunjukkan seberapa besar tingkat risiko keuangan perusahaan dalam hutangnya, Umur perusahaan mencerminkan tahap perkembangan perusahaan dalam siklus hidupnya. Non_covid menggambarkan akuntabilitas manajemen perusahaan kepada pemangku kepentingan selama dan setelah pandemi. Non_bei membantu kemajuan perusahaan dalam memonitor kemajuan perusahaan terhadap tujuan keuangannya.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Ikon	Pengukuran Nilai Variabel
Variabel Dependen		
Kinerja Keuangan	ROA	$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$
Variabel Independen		
Direksi Perempuan	WBOD	Proporsi direksi perempuan terhadap total dewan direksi
Latar Belakang Pendidikan	STUDYBOD	Proporsi direksi berpendidikan ekonomi/bisnis
Rapat Direksi	MEETBOD	Frekuensi rapat direksi dalam satu tahun
Variabel Kontrol		
Debt to Equity	DER	$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$
Ukuran Perusahaan	SIZE	Ln (Total Aset)
Umur Perusahaan	AGE	Tahun penelitian - Tahun Berdiri Perusahaan
Covid dan Non Covid	NON_COV	1 = Covid , 0 = Tidak Covid
BEI dan Non Listing BEI	NON_BEI	1= Listing di BEI , 0 = Tidak Listing

Sumber: Data Diolah (2023).

Metode penelitian dilakukan secara kuantitatif dengan menggunakan program statistik EViews 12 untuk menguji hipotesisnya. Data yang digunakan adalah data sekunder dan diperoleh dari masing-masing website perusahaan serta situs web resmi kementerian BUMN.

Berikut model penelitian yang akan diuji :

$$ROA = \alpha + \beta_1 WBOD + \beta_2 STUDYBOD + \beta_3 MEETBOD + \beta_4 DER + \beta_5 SIZE + \beta_6 AGE + \beta_7 NON_COV + \beta_8 NON_BEI + e$$

Keterangan : ROA=Kinerja keuangan; α =Konstanta; WBOD=Direksi perempuan; STUDYBOD= Latar belakang pendidikan; MEETBOD=Rapat direksi; DER=Debt to Equity; SIZE=Ukuran Perusahaan; AGE=Umur perusahaan; NON_COV=Periode covid/tidak; NON_BEI=Terdaftar bursa efek Indonesia/tidak.

Analisis data dimulai dengan uji statistik deskriptif untuk memahami karakteristik data sampel penelitian. Berikutnya, dilakukan uji ketetapan model regresi panel sesuai dengan data sampel. Setelah itu dilakukan uji multikolinieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan regresi linear berganda. Tahapan berikutnya meliputi uji hipotesis dan diakhiri dengan uji koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Melalui hasil uji yang telah terpenuhi data pada penelitian ini teridentifikasi data yang tidak seimbang. Hal ini dapat ditemukan pada tabel 2 hasil statistik deskriptif , dimana pada variabel latar belakang pendidikan direksi menunjukkan berjumlah 256 dan variabel rapat direksi berjumlah 240 data. Penyebab perbedaan yang berbeda karena informasi terkait variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak lengkap.

Tabel 2. Deskriptif Statistik

Keterangan	N	Min	Max	Mean	Standar Deviasi
ROA	268	-0.279327	1.057063	0.039489	0.069008
WBOD	268	0.000000	0.600000	0.103050	0.106813
STUDYBOD	256	0.200000	1.000000	0.686227	0.222919
MEETBOD	240	8.000000	152.0000	37.80833	22.52070
DER	268	-34.71258	46.74960	2.219193	5.564092
SIZE	268	24.55969	37.30450	30.39142	2.054013
AGE	268	3.000000	145.0000	48.75373	25.24027

Sumber: Data Diolah (2023).

Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata ROA di perusahaan BUMN non keuangan adalah 3,9%, menunjukkan kinerja keuangan lebih baik dibandingkan ROA sebesar 2,2% yang ditemukan oleh Suherman et al (2021). Sementara itu, rata-rata proporsi direksi perempuan adalah 10,3 % lebih tinggi dari direksi perempuan sebesar 9% yang dilaporkan oleh Setiawan & Gestanti (2022) artinya proporsi direksi perempuan di Indonesia relatif rendah. Selanjutnya, terdapat 68,6% direksi yang mempunyai latar belakang pendidikan direksi pada perusahaan ini. Pada rata-rata rapat direksi menunjukkan adalah 37 kali lebih sering daripada rapat direksi 15 kali yang ditemukan oleh (Nasution et al (2024). DER memperoleh nilai minimum -34.71258 dimiliki oleh PTPN 7 tahun 2022 sedangkan nilai maksimum 46.74960 dimiliki oleh PT.Sarinah tahun 2022. Artinya, rata-rata sebesar 2.219193 menunjukkan bahwa perusahaan BUMN Non keuangan memiliki lebih banyak utang jangka panjang daripada ekuitasnya serta risiko yang lebih tinggi. SIZE memperoleh nilai minimum 24.55969 dimiliki oleh PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk tahun 2019 menunjukkan ukuran perusahaan yang lebih kecil dalam

menggambarkan total asetnya sedangkan nilai maksimum 37.30450 dimiliki oleh PT.Perusahaan Listrik Negara (Persero) tahun 2020. AGE memperoleh nilai minimum 3.000000 dimiliki oleh PT.Pertamina Hulu Energi tahun 2022 sedangkan nilai maksimum 145.0000 dimiliki oleh PT.Nindya Karya (Persero) tahun 2018 dengan rata-rata sebesar 48.75373 menunjukkan siklus hidup perusahaan dan prospek pertumbuhan terkait.

Tabel 3. Deskriptif Statistik Variabel Dummy

Variabel	Keterangan	Frekuensi	Persentase
NON_COV	0	106	40%
	1	162	60%
NON_BEI	0	146	54%
	1	122	46%

Keterangan: Non Covid (0) laporan keuangan tidak termasuk periode pandemi covid 19, Covid (1) laporan keuangan termasuk periode pandemi covid 19. Non BEI (0) tidak terdaftar dalam BEI dan (1) terdaftar dalam BEI.

Berdasarkan tabel 3 menggunakan variabel NON_COV yang artinya, dalam penelitian ini menggunakan data perusahaan selama lima tahun terakhir dimana pada tahun 2018-2019 dikategorikan sebelum pandemi karena tahun tersebut memberikan gambaran yang jelas tentang bagaimana perusahaan biasanya beroperasi dalam kondisi ekonomi yang stabil selanjutnya pada tahun 2020-2022 menjadi masa penuh tantangan bagi banyak perusahaan karena terdampak pandemi covid-19. Di tengah situasi sulit ini, beberapa perusahaan mengalami penurunan keuangan sementara yang lain menunjukkan kemampuan beradaptasi dan bahkan mencapai pertumbuhan selama periode tersebut. Dengan variabel ini dapat mengidentifikasi faktor lain yang memengaruhi kinerja keuangan melalui perusahaan yang telah mempublikasi laporan keuangannya. Hasil statistik deskriptif variabel dummy, pada variabel NON_COV menunjukkan bahwa jumlah publikasi laporan keuangan BUMN non keuangan sebelum pandemi dimulai dari tahun 2018-2019 sebanyak 106 laporan keuangan dan sesudah masa pandemi dilanjutkan dari tahun 2020-2022 sebanyak 162 laporan keuangan.

Diketahui semua perusahaan BUMN non keuangan secara mayoritas status kepemilikannya ialah dimiliki oleh pemerintah Indonesia namun disisi lain perusahaan publik juga memiliki saham yang dimiliki oleh banyak investor melalui perdagangan di bursa efek. Tujuan BUMN non keuangan juga tidak selalu memaksimalkan keuntungan, melainkan untuk menjalankan amanat pemerintah dan melayani kepentingan publik. Alasan perusahaan tidak terdaftar dalam BEI disebabkan karena beberapa perusahaan memiliki akses pendanaan yang cukup dari pemerintah atau sumber lain, sehingga tidak perlu mencari dana di pasar modal melalui IPO. Selain itu, tidak semua BUMN non keuangan siap untuk memenuhi persyaratan yang ketat untuk go public seperti tata kelola perusahaan yang baik dan keterbukaan informasi. Meskipun tidak terdaftar di BEI perusahaan tetap harus menjalankan bisnis secara transparan dan akuntabel, menjunjung standar pengelolaan perusahaan yang efektif dan melayani kepentingan publik serta mendukung pembangunan nasional. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan BUMN Non Keuangan yang terdaftar dalam BEI terdiri dari 122 perusahaan dan yang tidak terdaftar terdiri dari 146 perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Tabel. 4. Korelasi Matrix

	ROA	WBOD	STUDY BOD	MEET BOD	DER	SIZE	AGE	NON_ COV	NON_ BEI
ROA	1.000								
WBOD	0.107 (0.102)	1.000							
STUDY BOD	-0.090 (0.170)	0.189* (0.003)	1.000						
MEET BOD	- 0.129** (0.049)	-0.008 (0.901)	0.028 (0.663)	1.000					
DER	-0.219* (0.000)	0.085 (0.193)	0.101 (0.124)	-0.006 (0.925)	1.000				
SIZE	0.023 (0.726)	-0.039 (0.551)	-0.060 (0.363)	0.148** (0.023)	-0.121 (0.064)	1.000			
AGE	-0.031 (0.629)	0.081 (0.217)	0.119 (0.070)	0.280* (0.000)	0.048 (0.463)	0.201* (0.002)	1.000		
NON_ COV	-0.038 (0.556)	0.157** (0.016)	0.005 (0.939)	0.235* (0.000)	0.049 (0.451)	0.034 (0.599)	0.070 (0.289)	1.000	
NON_ BEI	-0.070 (0.288)	-0.131** (0.045)	0.251* (0.000)	0.295* (0.000)	-0.076 (0.247)	0.378* (0.000)	0.219* (0.000)	-0.009 (0.885)	1.000

Sumber: Data Diolah (2023).

Keterangan : Tingkat signifikansi 1%*,5%**.

Tabel 4 menunjukkan matriks korelasi. Kinerja keuangan (ROA) pada direksi perempuan (WBOD) berkorelasi positif sedangkan latar belakang pendidikan direksi (STUDYBOD), rapat direksi (MEETBOD) berkorelasi negatif. Kemudian pada variabel kontrol (SIZE) berkorelasi positif. Berdasarkan hasil uji korelasi tidak ada koefisien korelasi yang melebihi 0,8 (Aryani et al., 2024). Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

Setelah memenuhi uji lainnya, peneliti melakukan uji regresi linear berganda dengan ringkasan hasil disajikan pada tabel 5 dengan hasil model regresi sebagai berikut.

$$ROA = 0.0538469 + 0.0950752WBOD - 0.037014 STUDYBOD - 0.000465 MEETBOD - 0.004521DER + 0.001030 SIZE - 3.347552 AGE - 0.004246 NON_COV - 0.003355 NON_BEI + e$$

Tabel 5. Uji Hipotesis

Variabel	Coefficient	Prob.
WBOD	0.095075	0.0344**
STUDYBOD	-0.037014	0.2212
MEETBOD	-0.000465	0.1003
DER	-0.004521	0.0008**
SIZE	0.001030	0.7359
AGE	-3.347552	0.8913
NON_COV	-0.004246	0.7305
NON_BEI	-0.003355	0.8101
R-squared	0.0904	
Prob > F	0.0063	

Sumber: Data Diolah (2023).

Berdasarkan tabel 5 hasil uji H1 menyatakan direksi perempuan (WBOD) memiliki pengaruh positif pada kinerja keuangan nilai probabilitas sebesar $0.0344 < 0.05$ dan koefisien sebesar 0.095075 maka H1 diterima. Hasil penelitian Ullah et al (2020) menemukan bahwa BUMN yang dipimpin direksi perempuan memiliki praktik akuntansi yang baik karena hasil langsung dari pengawasan ketat terhadap direktur dibawah mereka sehingga peluang tindakan opportunistik dapat minimalisir. Penelitian ini mendukung teori keagenan menyatakan bahwa peningkatan proporsi perempuan di dewan akan meningkatkan independensi dan efektivitas dalam pengambilan keputusan (Mai et al., 2023). Teori stewardship menyatakan bahwa manajer adalah pengelola aset perusahaan yang baik dan tidak memerlukan insentif untuk menyesuaikan tujuan mereka dengan tujuan pemegang saham. Direksi perempuan juga dianggap menghindari risiko dan lebih memilih keputusan berisiko rendah, termasuk perusahaan yang mengadopsi tingkat utang yang lebih rendah untuk mengurangi risiko keuangan (Andoh et al., 2023). Jatana (2023) berpendapat direksi perempuan memiliki pengawasan yang kuat serta mempunyai kontrol yang besar dalam kinerja keuangan. Nguyen dan Huynh (2023) Kinerja keuangan perusahaan dapat ditingkatkan dengan kehadiran banyak anggota direksi perempuan. Penelitian serupa ditemukan oleh Assenga et al (2018) bahwa direksi perempuan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di DSE di Tanzania.

Hasil uji H2 menyatakan bahwa latar belakang pendidikan direksi (STUDYBOD) tidak memiliki pengaruh signifikan pada kinerja keuangan dengan nilai probabilitas sebesar $0.2212 > 0.05$ dan koefisien -0.037014 maka H2 ditolak. Hal ini serupa dengan penelitian Wardani & Supratiwi (2023) bahwa direksi yang memiliki pendidikan ekonomi atau bisnis belum cukup berkontribusi terhadap seluruh tujuan perusahaan tetapi membutuhkan keterampilan dan teknis terkait operasional untuk meningkatkan kinerja keuangan. Selain itu, adanya faktor lain menurut beberapa peneliti sebelumnya (Syafiqurrahman et al., 2014) berpendapat jika direksi baru menjabat dan berlatar pendidikan ekonomi atau bisnis minimnya dalam pengalaman dianggap kurang tanggap terhadap permasalahan ekonomi. Kemudian, menurut Sidki et al (2023) meskipun dewan direksi memiliki pendidikan ekonomi atau bisnis tetapi tidak memiliki wawasan mendalam mengenai industri tertentu akan membuat keputusan yang salah dan akibatnya, lebih banyak menimbulkan kerugian dibandingkan keuntungan dalam hal profitabilitas perusahaan. Kaur dan Singh (2018) latar belakang pendidikan anggota direksi harus sesuai dengan mengikuti bidang industrinya karena membantu dalam perusahaan bertahan. Penelitian ini tidak mendukung teori agensi, dimana kualitas keputusan direksi yang berlatar belakang pendidikan bisnis atau ekonomi direksi dapat mengurangi dampak buruk dari tindakan oportunistik manajemen (Mohamed et al., 2015). Selain itu, direksi sebagai steward berdasarkan latar belakang pendidikan ekonomi atau bisnis tidak cukup dalam meningkatkan kinerja keuangan (Sitthipongpanich & Polsiri, 2015). Morresi (2017) menemukan hasil yang serupa bahwa latar belakang pendidikan direksi tidak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Eropa.

Hasil uji H3 menyatakan bahwa rapat direksi (MEETBOD) tidak memiliki pengaruh signifikan pada kinerja keuangan dengan nilai probabilitas sebesar $0.1003 > 0.05$ dan koefisien -0.000465 maka, H3 ditolak. Berdasarkan frekuensi rapat direksi yang diadakan selama satu tahun, yang merujuk pada OJK No. 33/POJK.04/2014 ketentuannya dalam satu bulan yaitu, 1 kali rapat per bulan atau 12 kali per tahun. Hal ini sejalan dengan penelitian Farooq & Ahmad (2023) di Pakistan dimana direksi hanya sekedar formalitas

untuk memenuhi tata kelola kepatuhannya. Ntim et al (2017) berpendapat bahwa kinerja keuangan positif dipengaruhi oleh keputusan penting yang diambil selama situasi kritis. Selain itu, (Mai et al., 2023). Rapat direksi yang sering dilakukan dapat mengakibatkan penurunan kinerja keuangan karena semakin seringnya rapat direksi, maka semakin tinggi pula biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk mengadakan rapat tersebut. Rashid (2018) Jumlah pertemuan yang lebih banyak tidak efektif dan dianggap hanya membuang-buang waktu sehingga belum mengarah kepada teori stewardship.

Hasil uji menyatakan bahwa untuk variabel kontrol yang diproksikan dengan variabel DER memiliki pengaruh signifikan negatif pada kinerja keuangan nilai probabilitas sebesar $0.0008 < 0.05$ dengan koefisien -0.004521 . Hasil penelitian ini serupa dengan (Karim et al., 2022; Nguyen & Huynh, 2023; Palaniappan, 2017) bahwa terjadinya peningkatan utang akan menurunkan kinerja keuangan. Oleh karena memiliki risiko yang tinggi, perusahaan harus mencari pendanaan modal mereka sendiri dan tidak dapat bergantung pada pendanaan eksternal. Hasil uji terhadap variabel ukuran perusahaan (SIZE) menyatakan tidak signifikan pada kinerja keuangan dengan nilai probabilitas sebesar $0.7359 > 0.05$ dan koefisien 0.001030 . Hasil penelitian ini serupa dengan (Lifia & Tony, 2023) yang disebabkan karena besar atau kecilnya suatu perusahaan investor tidak melihat asal perolehan aset perusahaan tersebut. Hasil uji terhadap variabel umur perusahaan (AGE) menyatakan tidak signifikan pengaruh pada kinerja keuangan dengan nilai probabilitas sebesar $0.8913 > 0.05$ dan koefisien 3.347552 . Hasil penelitian ini serupa dengan (Berardi et al., 2016; Djazuli & Arisadi, 2013) yang disebabkan bahwa umur perusahaan menunjukkan pengalaman perusahaan, tetapi tidak cenderung terhadap investasi berisiko tinggi melainkan hanya mempertahankan yang telah ada. Hasil uji Variabel NON_COV menunjukkan tidak signifikan pada kinerja keuangan dengan nilai probabilitas sebesar $0.7305 > 0.05$ dan koefisien -0.004246 . Hal ini menunjukkan bahwa pelaporan keuangan tidak bergantung pada keadaan sebelum dan sesudah covid-19. Variabel NON_BEI menunjukkan tidak signifikan pada kinerja keuangan dengan nilai probabilitas sebesar $0.8101 > 0.05$ dan koefisien -0.003355 . Hal ini disebabkan karena ada perusahaan yang terdaftar dan tidak terdaftar dalam BEI memiliki karakteristik perusahaan yang berbeda-beda.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengumpulkan bukti langsung tentang bagaimana karakter direksi berdampak pada kinerja keuangan perusahaan non-keuangan milik negara di Indonesia. Hasil penelitian menyatakan bahwa direksi perempuan secara parsial meningkatkan kinerja keuangan. Hasil ini mendukung hipotesis menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki direksi perempuan cenderung unggul dalam perspektif memberikan wawasan baru yang dapat menghasilkan pertimbangan untuk membuat keputusan strategis terkait cara menyelesaikan masalah seperti praktik akuntansi yang lebih baik dibandingkan dengan direksi laki-laki. Kemudian, latar belakang pendidikan direksi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Bukti hasil penelitian ini menolak hipotesis karena jika direksi memiliki pendidikan ekonomi atau bisnis tetapi tidak memiliki wawasan mendalam mengenai industri tertentu akan membuat keputusan yang salah dan berakibat menimbulkan kinerja keuangan yang buruk. Rapat direksi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini menolak hipotesis yang menunjukkan bahwa direksi hanya sekedar formalitas untuk memenuhi tata kelola kepatuhannya tidak efektif dalam penggunaannya dan menimbulkan biaya yang menurunkan kinerja keuangan. Penelitian ini juga menyelidiki pengaruh variabel kontrol DER, SIZE, AGE, NON_COV, dan NON_BEI terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, variabel lainnya tidak berdampak dan hanya hasil DER yang menunjukkan adanya dampak negatif. Berdasarkan temuan penelitian ini, mempunyai implikasi bagi perusahaan BUMN non keuangan diharapkan mampu memberikan pemahaman baru dalam meningkatkan keberagaman struktur kepemimpinan, memperhatikan aspek lainnya selain latar belakang pendidikan direksi serta memperkuat mekanisme rapat direksi untuk meningkatkan kinerja keuangan secara keseluruhan. Selanjutnya, penelitian ini memberikan pemahaman bagi investor yaitu, pentingnya mempertimbangkan kehadiran direksi perempuan dalam struktur kepemimpinan sebagai faktor potensial untuk meningkatkan kinerja keuangan pada BUMN non keuangan.

Penelitian ini juga dapat menjadi referensi ataupun menjadi acuan penelitian selanjutnya bagi para akademisi yang ingin mengetahui apakah karakteristik direksi dapat mempengaruhi kinerja keuangan BUMN non keuangan. Kontribusi teoritis dari penelitian ini adalah hasil penelitian yang terkait direksi perempuan mendukung kedua teori yaitu, teori keagenan dengan adanya peningkatan proporsi perempuan di dewan akan meningkatkan independensi dan efektivitas dalam pengambilan keputusan serta dalam teori stewardship direksi perempuan menyesuaikan tujuan mereka dengan tujuan perusahaan sebagai pengelola aset perusahaan yang baik lebih memilih keputusan berisiko rendah untuk meningkatkan kinerja keuangannya. Ada beberapa batasan dalam penelitian ini yang harus dipertimbangkan ketika melakukan penelitian yang serupa yaitu, adanya data mengenai variabel penelitian tidak lengkap, tidak semua laporan keuangan perusahaan BUMN non keuangan dapat diakses dan temuan penelitian ini tidak dapat diterapkan secara menyeluruh di semua sektor karena sektor keuangan memiliki regulasi yang ketat. Atas keterbatasan tersebut peneliti selanjutnya dapat menambahkan pengalaman kerja direksi di bidang keuangan, pengalaman juga penting karena mereka dapat mengerti secara teknis dan keterampilannya dalam menyelesaikan masalah terutama dalam kinerja keuangannya. Selanjutnya, dapat mempertimbangkan tingkat pendidikan calon direksi seperti pascasarjana/ doktoral karena memiliki pengetahuan yang lebih luas, sehingga meningkatkan pengambilan keputusan dan tindakan yang strategis. Pada pengukuran kinerja keuangan dapat menggunakan Tobin's Q perusahaan, dimana proksi ini menggambarkan antara karakteristik direksi dengan performa direksi dalam mengelola aktiva perusahaannya. Terakhir peneliti selanjutnya dapat menggunakan sampel penelitian pada sektor BUMN non keuangan yang terdapat di negara berkembang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abang'a, A. O. g., & Tauringana, V. (2023). The Impact of Board Characteristics on Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence From State-owned Enterprises in Kenya. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. <https://doi.org/10.1108/JAEE-01-2022-0008>.
- Andoh, J. A. N., Abugri, B. A., & Anarfo, E. B. (2023). Board Characteristics and Performance of Listed Firms in Ghana. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(1), 43–71. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2020-0344>.
- Aprilia, Z. (2024). Kasus Korupsi Timah Bikin Rugi Rp271 T Ini Asal Usal dan Rinciannya. *CNBC Indonesia*.
- Arbar, T. F. (2020). Disentil Sri Mulyani 2 Dari 7 BUMN Tekor Mulai Cetak Laba. *CNBC Indonesia*.
- Aryani, Y. A., Mahendrastiti, A. E., Setiawan, D., Arifin, T., & Gantjowati, E. (2024). Women Director Characteristics and Earnings Quality: Evidence From Banking Industry in Indonesia. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2304371>.
- Assenga, M. P., Aly, D., & Hussainey, K. (2018). The Impact of Board Characteristics on The Financial Performance of Tanzanian Firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 18(6), 1089–1106. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2016-0174>.
- Barka, B., & Legendre, F. (2017). Effect of The Board of Directors and The Audit Committee on Firm Performance: A Panel Data Analysis. *Journal of Management and Governance*, 21(3), 737–755. <https://doi.org/10.1007/s10997-016-9356-2>.
- Benkraiem, R., Hamrouni, A., Lakhel, F., & Toumi, N. (2017). Board Independence, Gender Diversity and CEO Compensation. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(5), 845–860. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2017-0027>.
- Berardi, L., Rea, M. A., & Bellante, G. (2016). How Board and CEO Characteristics Can Affect Italian and Canadian Nonprofit Financial Performance. *Studies in Public and Non-Profit Governance*, 5, 131–157. <https://doi.org/10.1108/S2051-663020160000005006>.
- Bps.go.id. (2023). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2022. In No. 15/02/Th. XXVI, 6 Februari.
- Campisi, D., Mancuso, P., Mastrodonato, S. L., & Morea, D. (2021). An evaluation of knowledge intensive business services industry efficiency: The Italian case. *International Journal of Business Performance Management*, 22(2–3), 327–337. <https://doi.org/10.1504/IJBPM.2021.116403>.
- Chen, R., Tong, J. Y., Zhang, F. (Frank), & Zhou, G. (Stephen). (2021). Do Female Directors Enhance R&D Performance? *International Review of Economics and Finance*, 74, 253–275. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.03.003>.
- Cheng, L. T. W., Chan, R. Y. K., & Leung, T. Y. (2010). Management Demography and Corporate Performance: Evidence from China. *International Business Review*, 19(3), 261–275. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2009.12.007>.

- Chou, H. I., Chung, H., & Yin, X. (2013). Attendance of Board Meetings and Company Performance: Evidence From Taiwan. *Journal of Banking and Finance*, 37(11), 4157–4171. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.07.028>.
- Darmadi, S. (2011). Board Diversity and Performance: The Indonesia Evidence. *Corporate Ownership & Control*, 8(2).
- Djazuli, D., & Arisadi, Y. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Fixed Asset to Total Asset Ratio Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11, 567–574.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49–64. <https://doi.org/10.1177/031289629101600103>.
- Elsharkawy, M., Paterson, A. S., & Sherif, M. (2018). Now You See Me: Diversity, CEO Education, and Bank Performance in The UK. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(1), 277–291. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(1\).2018.23](https://doi.org/10.21511/imfi.15(1).2018.23).
- Fajarwati, E., & Witiastuti, R. S. (2022). Board of Directors Structure and Firm Performance: Evidence From Indonesia and Malaysia Article Information. *Management Analysis Journal*. <http://maj.unnes.ac.id>.
- Farooq, M., & Ahmad, N. (2023). Nexus Between Board Characteristics, Firm Performance and Intellectual Capital: an Emerging Market Evidence. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(6), 1269–1297. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2022-0355>.
- Heriyanto, M. (2023). PT Waskita Karya Fokus Restrukturisasi dan Penyelesaian Proyek. *Antara Ekonomi*. <https://www.antaranews.com/berita/3672702/pt-waskita-karya-fokus-restrukturisasi-dan-penyelesaian-proyek>.
- Highlight Waskita. (2023). *Financial PT. Waskita Karya*.
- Hijriyani, N., Zulfah, & Setiawan. (2017). Analisis Profitabilitas Perbankan Syariah Di Indonesia Sebagai Dampak Dari Efisiensi Operasional. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 1(2), 2579–9975. <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jka>.
- Indriastuti, M., & Kartika, I. (2021). Improving Firm Value through Intellectual Capital, Good Corporate Governance and Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 85–101.
- Jatana, C. (2023). Board Characteristics and CEO Turnover–Performance Relationship: Evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(4), 766–799. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2022-0038>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.

- Johl, S. K., Kaur, S., & Cooper, B. J. (2015). Board Characteristics and Firm Performance: Evidence from Malaysian Public Listed Firms. *Journal of Economics, Business and Management*, 3(2), 239–243. <https://doi.org/10.7763/joebm.2015.v3.187>.
- 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>.
- Karim, S., Naeem, M. A., & Ismail, R. B. (2022). Re-configuring Ownership Structure, Board Characteristics and Firm Value Nexus in Malaysia: The Role of Board Gender and Ethnic Diversity. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-01-2021-0004>.
- Kaur, R., & Singh, B. (2018). CEOs' Characteristics and Firm Performance: A Study of Indian Firms. *Indian Journal of Corporate Governance*, 11(2), 185–200. <https://doi.org/10.1177/0974686218806714>.
- Kim, O., Kuang, Y. F., & Qin, B. (2020). Female Representation on Boards and CEO Performance Induced Turnover: Evidence From Russia. *Corporate Governance: An International Review*, 28(3), 235–260. <https://doi.org/10.1111/corg.12316>.
- KNKG. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Kusumastuti, S., Supatmi, D., & Perdana. (2007). Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9, 88–98. www.indonesia.
- Kyere, M., & Ausloos, M. (2021). Corporate Governance and Firms Financial Performance in The United Kingdom. *International Journal of Finance and Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>.
- Lifia, N., & Tony, S. (2023). Pengaruh Leverage, Firm Size Dan Liquidity Terhadap Financial Performance. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, V, 1610–1622.
- Lindorff, M., & Jonson, E. P. (2013). CEO Business Education and Firm Financial Performance: A Case for Humility Rather Than Hubris. *Education and Training*, 55(4), 461–477. <https://doi.org/10.1108/00400911311326072>.
- Madison, K., Holt, D. T., Kellermanns, F. W., & Ranft, A. L. (2016). Viewing Family Firm Behavior and Governance Through the Lens of Agency and Stewardship Theories. *Family Business Review*, 29(1), 65–93. <https://doi.org/10.1177/0894486515594292>.
- Mai, M. U., Sudradjat, & Sembiring, E. E. (2023). Board Characteristics, State Ownership, and Corporate Social Responsibility: Evidence from Indonesian Islamic banks. *Cogent Economics and Finance*, 11(2). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2266323>.
- Mohamed, E. Ben, Jarboui, S., Baccar, A., & Bouri, A. (2015). On The Effect of CEOs' Personal Characteristics in Transport Firm Value? A Stochastic Frontier Model. *Case Studies on Transport Policy*, 3(2), 176–181. <https://doi.org/10.1016/j.cstp.2015.01.001>.
- Morresi, O. (2017). How much is CEO Education Worth to a Firm? Evidence From European Firms. *PSL Quarterly Review*, 70(282), 311–353.

- Muhammad, A., Amedi, R., & Saeed Mustafa, A. (2020). Board Characteristics and Firm Performance : Evidence From Manufacture Sector of Jordan. *Accounting Analysis Journal*, 9(3), 146–151. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v9i3.39577>.
- Mustafa, A. S., Che-Ahmad, A., & Chandren, S. (2018). Board Diversity, Audit Committee Characteristics and Audit Quality: The moderating Role of Control Ownership Wedge. *Business and Economic Horizons*, 14(3), 587–614. <https://doi.org/10.15208/beh.2018.42>.
- Nasution, A. R. A., Diantimala, Y., & Yahya, M. R. (2024). The Effect Of Corporate Board and Ownership Structure on Financial Performance. *Jurnal Akuntansi*, 28(1), 166–183. <https://doi.org/10.24912/ja.v28i1.1690>.
- Nguyen, V. C., & Huynh, T. N. T. (2023). Characteristics of the Board of Directors and Corporate Financial Performance—Empirical Evidence. *Economies*, 11(2). <https://doi.org/10.3390/economies11020053>.
- Ntim, C. G., Soobaroyen, T., & Broad, M. J. (2017). Governance Structures, Voluntary Disclosures and Public Accountability: The Case of UK Higher Education Institutions. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 30(1), 65–118. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-10-2014-1842>.
- Palaniappan, G. (2017). Determinants of Corporate Financial Performance Relating to Board Characteristics of Corporate Governance In Indian Manufacturing Industry: An Empirical Study. *European Journal of Management and Business Economics*, 26(1), 67–85. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-07-2017-005>.
- Pucheta-Martínez, M. C., Bel-Oms, I., & Olcina-Sempere, G. (2018). The Association Between Board Gender Diversity and Financial Reporting Quality, Corporate Performance and Corporate Social Responsibility Disclosure: A Literature Review. In *Academia Revista Latinoamericana de Administracion* (Vol. 31, Issue 1, pp. 177–194). Emerald Group Publishing Ltd. <https://doi.org/10.1108/ARLA-04-2017-0110>.
- Rahayuni, N., Solikhah, B., & Wahyudin, A. (2018). Mampukah Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual? *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 2579–9975. <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jka>.
- Rashid, A. (2018). Board Independence and Firm Performance: Evidence From Bangladesh. *Future Business Journal*, 4(1), 34–49. <https://doi.org/10.1016/j.fbj.2017.11.003>.
- Ria, R. (2023). Determinant Factors of Corporate Governance on Company Performance: Mediating Role of Capital Structure. *Sustainability (Switzerland)*, 15(3). <https://doi.org/10.3390/su15032309>.
- Riyadh, H. A., Sukoharsono, E. G., & Alfaiza, S. A. (2019). The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure and Board Characteristics on Corporate Performance. *Cogent Business and Management*, 6(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2019.1647917>.

- Salleh, S. M., & Othman, R. (2016). Board of Director's Attributes as Deterrence to Corporate Fraud. *Procedia Economics and Finance*, 35, 82–91. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)00012-5](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)00012-5).
- Setiawan, R., & Gestanti, L. (2022). CEO Characteristic , Firm Policy and Firm Performance. *International Journal of Business and Society*, 23(1), 371–389. <https://doi.org/10.33736/ijbs.4620.2022>.
- Setiawati, S. (2023). Jadi Sorotan Skandal Korupsi Keuangan PT Timah Rugi Rp 449 M. *CNBC Indonesia*.
- Sidki, M., Boerger, L., & Boll, D. (2023). The Effect of Board Members' Education and Experience on The Financial Performance of German State-Owned Enterprises. *Journal of Management and Governance*. <https://doi.org/10.1007/s10997-022-09663-4>.
- Sitthipongpanich, T., & Polsiri, P. (2015). Do CEO and Board Characteristics Matter? A Study of Thai Family Firms. *Journal of Family Business Strategy*, 6(2), 119–129. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2015.01.002>.
- Suherman, Ramadhania, M., Nazir Ahmad, G., Zakaria, A., & Setyo Witiastuti, R. (2021). The Effect of Gender Diversity and the Business Expertise of Female Directors on Firm Performance: Evidence from the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business*, 26(3), 2021.
- Syafiqurrahman, M., Andiarsyah, W., & Suciningsih, W. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 18, 21–44.
- Ujunwa, A. (2012). Board Characteristics and The Financial Performance of Nigerian Quoted Firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 12(5), 656–674. <https://doi.org/10.1108/14720701211275587>.
- Ullah, I., Fang, H., & Jebran, K. (2020). Do Gender Diversity and CEO Gender Enhance Firm's Value? Evidence From an Emerging Economy. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(1), 44–66. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2019-0085>.
- Wardani, K., & Supratiwi, W. (2023). Characteristics of A Good Board of Directors For Indonesian SOEs Performance. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 38(1), 1–18. <https://journal.ugm.ac.id/v3/jieb>.
- Wareza, M. (2021). Erick Bersih-bersih! 19 BUMN Direstrukturasikan, 7 Mau Ditutup. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210504075106-17-242895/erick-bersih-bersih-19-bumn-direstrukturasikan-7-mau-ditutup/2>.