

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas merupakan salah satu permasalahan utama dalam literatur tata kelola perusahaan (Claessens et al., 2002). Konflik ini umumnya muncul pada perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi, yaitu ketika sebagian besar saham perusahaan dikuasai oleh satu atau beberapa pemegang saham pengendali. Dalam kondisi tersebut, pemegang saham pengendali dapat mengendalikan manajemen perusahaan sehingga berpotensi melakukan tindakan ekspropriasi yang merugikan pemegang saham minoritas. Kondisi ini umum ditemukan pada perusahaan di negara-negara Asia Timur, termasuk Indonesia, yang memiliki karakteristik struktur kepemilikan yang cenderung terkonsentrasi pada segelintir orang atau keluarga tertentu (Ubaidillah et al., 2022).

Fenomena tersebut dapat dijelaskan melalui *agency theory* yang menyatakan bahwa konflik kepentingan dapat muncul akibat perbedaan kepentingan antara pihak yang memiliki kekuasaan pengendalian dengan pihak yang memiliki kepentingan ekonomi dalam perusahaan (Shleifer & Vishny, 1997). Dalam perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, konflik keagenan tidak hanya terjadi antara manajemen dan pemegang saham, tetapi juga antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas.

Konflik ini diestimasi sebagai biaya dari kepemilikan terkonsentrasi (*costs of concentrated ownership*) berupa tindakan ekspropriasi, yaitu kondisi ketika pemegang saham pengendali memiliki insentif untuk mengambil keputusan yang dapat merugikan pemegang saham minoritas demi kepentingan pribadi atau kelompoknya (Shleifer & Vishny, 1997).

Konflik keagenan tipe II membuka peluang terjadinya tindakan ekspropriasi oleh pemegang saham pengendali terhadap pemegang saham minoritas. Ekspropriasi tersebut dapat dilakukan melalui berbagai mekanisme yang secara formal diperbolehkan dalam aktivitas bisnis perusahaan, namun secara ekonomi berpotensi merugikan pemegang saham minoritas. Salah satu bentuk ekspropriasi yang banyak dibahas dalam literatur *corporate governance* adalah praktik *tunneling*.

Tunneling merujuk pada tindakan pemindahan sumber daya perusahaan oleh pemegang saham pengendali untuk kepentingan pribadi melalui berbagai mekanisme internal perusahaan (Dahya et al., 2023). Praktik ekspropriasi ini umumnya dilakukan melalui penjualan aset kepada perusahaan afiliasi dengan harga yang tidak wajar, pemberian pinjaman kepada entitas dalam kelompok usaha yang sama, maupun berbagai bentuk transaksi pihak berelasi lainnya yang secara substansial berpotensi merugikan pemegang saham minoritas (Johnson et al., 2000).

Dalam konteks negara berkembang, praktik *tunneling* cenderung lebih rentan terjadi karena tingkat perlindungan terhadap investor relatif lebih lemah dibandingkan dengan negara maju. Kelemahan dalam mekanisme perlindungan

investor tersebut memberikan peluang bagi pemegang saham pengendali untuk memanfaatkan kekuasaan yang dimilikinya dalam mengalihkan sumber daya perusahaan demi kepentingan pribadi atau kelompok tertentu. Kondisi ini semakin diperkuat oleh karakteristik struktur bisnis di banyak negara berkembang yang didominasi oleh kelompok usaha atau konglomerasi, sehingga mendorong tingginya intensitas transaksi pihak berelasi antar perusahaan dalam satu kelompok usaha.

Untuk meminimalkan konflik keagenan tipe II, perusahaan memerlukan mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif (Chang et al., 2024). Salah satu mekanisme tata kelola internal yang semakin mendapat perhatian dalam literatur adalah keberagaman karakteristik dalam struktur kepemimpinan perusahaan, termasuk keberagaman gender dalam dewan direksi.

Keberagaman gender dalam dewan direksi diyakini dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan serta memperkuat fungsi pengawasan terhadap kebijakan manajemen. Hal ini sejalan dengan Upper Echelons Theory yang dikemukakan oleh D. Hambrick & Mason (1984) yang menyatakan bahwa karakteristik latar belakang manajerial pimpinan puncak merupakan salah satu factor yang memengaruhi hasil organisasi, termasuk dalam penentuan pilihan strategi dan tingkat kinerja perusahaan. Dengan demikian, komposisi gender dalam dewan direksi berpotensi memengaruhi kualitas kebijakan perusahaan serta efektivitas fungsi monitoring terhadap keputusan manajerial.

Salah satu karakteristik demografis yang banyak mendapat perhatian dalam kajian kepemimpinan perusahaan adalah keberagaman gender dalam

struktur dewan direksi. Dalam konteks tersebut, perspektif Feminist Ethical Theory yang dikemukakan oleh (Gilligan, 1982) menjelaskan bahwa perempuan cenderung memiliki pendekatan etika yang lebih menekankan pada kepedulian, hubungan sosial, serta tanggung jawab terhadap kepentingan pihak lain. Selanjutnya, Lückerath-Rovers (2013) menyatakan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan dapat memperkaya perspektif yang dipertimbangkan dalam proses pengambilan keputusan sehingga berpotensi meningkatkan kualitas pengawasan dan tata kelola perusahaan. Oleh karena itu, keberadaan perempuan dalam struktur kepemimpinan perusahaan diyakini dapat memberikan perspektif yang berbeda dalam proses pengawasan serta mendorong pengambilan keputusan yang lebih hati-hati dalam organisasi.

Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa perempuan secara umum memiliki tingkat kehati-hatian dan keengganan terhadap risiko yang lebih tinggi dibandingkan laki-laki dalam proses pengambilan keputusan (Farooq et al., 2022) . Selain itu, perempuan juga cenderung memiliki sensitivitas etika yang lebih tinggi dalam menilai suatu tindakan yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan (Askarany et al., 2025) . Dalam konteks tata kelola perusahaan, karakteristik tersebut dapat meningkatkan kualitas pengawasan terhadap kebijakan perusahaan yang berpotensi merugikan pemegang saham minoritas. Oleh karena itu, keberadaan perempuan dalam dewan direksi secara teoretis diharapkan dapat memperkuat fungsi monitoring serta mengurangi kecenderungan manajemen untuk menyetujui transaksi yang berpotensi bersifat oportunistik, termasuk praktik *tunneling* melalui transaksi pihak berelasi.

Fenomena partisipasi perempuan dalam posisi strategis, khususnya pada jajaran dewan direksi, juga mengalami dinamika yang menarik di Indonesia. Berdasarkan data yang dirilis oleh MSCI ESG Research (2025), persentase keberagaman gender pada dewan direksi perusahaan Indonesia yang terdaftar dalam MSCI ACWI Index selama periode 2020–2024 menunjukkan pola fluktuatif. Angka tersebut memang mengalami lonjakan signifikan dari 9,1% pada tahun 2020 kisaran 12% pada periode 2021 hingga 2023. Namun demikian, tren peningkatan tersebut tidak berlanjut secara konsisten, melainkan mengalami penurunan kembali ke angka 10,0% pada tahun 2024 (Christina & Moeko, 2025). Fluktuasi data ini mengindikasikan bahwa meskipun terdapat tekanan atau inisiatif untuk meningkatkan representasi perempuan di jajaran direksi, keterwakilan tersebut masih bersifat sangat rentan dan belum terlembaga secara kuat dalam struktur tata kelola perusahaan di Indonesia.



Gambar 1.1 Tren Persentase Perempuan dalam Dewan Direksi Perusahaan Indonesia Periode 2020-2024.

Sumber: MSCI ESG Research (2025), *Women on Boards and Beyond: 2024 Progress Report*, Appendix 3.

Meskipun demikian, proporsi tersebut masih menunjukkan bahwa keterwakilan perempuan belum mencapai keseimbangan gender yang ideal dalam posisi strategis. Selain itu, peningkatan representasi secara kuantitatif tidak serta merta menjamin efektivitas pengaruh dalam proses pengambilan keputusan. Dalam konteks tertentu, perempuan dalam dewan dapat berada dalam posisi minoritas yang bersifat simbolis (*tokenism*), sehingga kemampuan mereka dalam memengaruhi kebijakan strategis menjadi terbatas. Hal ini mengindikasikan bahwa keberagaman gender tidak selalu otomatis menghasilkan penguatan tata kelola perusahaan, terutama dalam perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan dominasi pemegang saham pengendali.

Dengan demikian, meskipun secara teoretis *gender diversity* diharapkan mampu memperkuat fungsi monitoring dan membatasi praktik *tunneling*, efektivitasnya tetap perlu diuji secara empiris, khususnya dalam konteks perusahaan publik di Indonesia yang memiliki karakteristik kepemilikan terkonsentrasi dan hubungan bisnis-politik yang relatif kuat.

Dalam kondisi tersebut, keberadaan faktor eksternal perusahaan juga berpotensi memengaruhi efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan. Salah satu faktor yang sering dibahas dalam literatur tata kelola perusahaan di negara berkembang adalah *political connection*. *Political connection* merujuk pada kondisi di mana perusahaan memiliki hubungan dengan elite politik melalui direksi, komisaris, atau pemegang saham utama yang pernah atau sedang menjabat sebagai pejabat pemerintah, anggota legislatif, maupun individu yang

memiliki kedekatan dengan pengambil kebijakan publik (Nuswantara et al., 2023).

Keberadaan koneksi politik dapat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan, seperti kemudahan dalam memperoleh akses terhadap sumber daya strategis, peluang mendapatkan kontrak pemerintah, serta kemudahan dalam memperoleh pembiayaan. Dalam perspektif Resource Dependence Theory Pfeffer & Salancik, (1978), perusahaan membangun hubungan dengan pihak eksternal yang memiliki kekuasaan untuk memperoleh akses terhadap sumber daya strategis. Oleh karena itu, keberadaan individu yang memiliki koneksi politik dalam struktur perusahaan dapat menjadi salah satu cara bagi perusahaan untuk memperoleh dukungan sumber daya dari lingkungan eksternal. Namun demikian, koneksi politik juga dapat menimbulkan konsekuensi negatif terhadap tata kelola perusahaan. Penelitian oleh Schweizer et al (2025) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki koneksi politik seringkali memperoleh perlindungan dari tekanan regulasi maupun mekanisme pasar, sehingga tingkat pengawasan terhadap perilaku oportunistik perusahaan dapat menjadi lebih lemah.

Dalam kondisi tersebut, keputusan strategis perusahaan berpotensi lebih dipengaruhi oleh relasi kekuasaan dan kepentingan politik dibandingkan dengan prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Akibatnya, mekanisme pengawasan internal perusahaan, termasuk peran dewan direksi, dapat menjadi kurang efektif dalam membatasi perilaku oportunistik yang merugikan pemegang saham minoritas.

Dengan demikian, keberadaan *political connection* diduga dapat memengaruhi efektivitas *gender diversity* dalam meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan. Pada perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik yang kuat, keberadaan perempuan dalam dewan direksi berpotensi memperkuat fungsi monitoring dan menekan praktik *tunneling*. Sebaliknya, pada perusahaan yang memiliki koneksi politik yang kuat, efektivitas mekanisme pengawasan internal perusahaan dapat menjadi kurang optimal. Kedekatan perusahaan dengan kekuasaan politik berpotensi memberikan perlindungan tertentu terhadap pemegang saham pengendali atau manajemen, sehingga keputusan strategis perusahaan tidak sepenuhnya didasarkan pada prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Dalam kondisi tersebut, pengaruh *gender diversity* dalam membatasi praktik *tunneling* dapat menjadi lebih lemah. Oleh karena itu, *political connection* diduga berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara *gender diversity* dan praktik *tunneling*.

Meskipun penelitian mengenai *gender diversity* dan *political connection* dalam literatur tata kelola perusahaan telah berkembang pesat, sebagian besar studi masih mengkaji kedua faktor tersebut secara terpisah dalam menjelaskan perilaku oportunistik perusahaan, termasuk praktik *tunneling*. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa keberagaman gender dalam dewan direksi dapat meningkatkan kualitas pengawasan serta memperkuat mekanisme pengendalian perusahaan sehingga mampu menekan tindakan ekspropriasi oleh pemegang saham pengendali (Hamzah & Zulkafli, 2014). Namun demikian, temuan empiris lainnya menunjukkan bahwa keberagaman gender dalam dewan

berhubungan dengan penurunan *executive tunneling* yang diproksikan melalui *executive compensation intensity*. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan ketika tunneling diproksikan menggunakan *executive compensation burden*, sehingga efektivitas keberagaman gender dapat berbeda bergantung pada indikator tunneling yang digunakan (Osasere & Omorodion, 2024).

Di sisi lain, penelitian mengenai *political connection* menunjukkan bahwa kedekatan perusahaan dengan elite politik dapat memberikan berbagai keuntungan seperti akses terhadap sumber daya strategis, perlindungan regulasi, serta kemudahan memperoleh pembiayaan, tetapi pada saat yang sama juga berpotensi melemahkan mekanisme pengawasan dan meningkatkan peluang terjadinya praktik *tunneling* (Bartlett, 2023). Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung memiliki tingkat ekspropriasi yang lebih tinggi terhadap pemegang saham minoritas (Habib et al., 2017). Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan tidak hanya ditentukan oleh karakteristik internal perusahaan seperti *gender diversity*, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal yang bersifat institusional seperti *political connection*.

Ketidakkonsistenan temuan tersebut mengindikasikan bahwa efektivitas *gender diversity* dalam meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan kemungkinan dipengaruhi oleh faktor kontekstual tertentu. Salah satu faktor yang berpotensi memengaruhi hubungan tersebut adalah keberadaan *political connection* dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki koneksi politik

umumnya memiliki kedekatan dengan elite politik atau pembuat kebijakan sehingga berpotensi memengaruhi mekanisme pengawasan dan proses pengambilan keputusan strategis dalam perusahaan.

Meskipun demikian, penelitian yang secara khusus menguji peran *political connection* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *gender diversity* dan praktik *tunneling*, khususnya dalam konteks perusahaan publik di Indonesia yang memiliki karakteristik kepemilikan terkonsentrasi, masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *gender diversity* terhadap praktik *tunneling* serta menguji peran *political connection* sebagai variabel moderasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

B. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2020–2024. Praktik *tunneling* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan piutang lain-lain yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan sebagai indikator potensi ekspropriasi oleh pemegang saham pengendali.

Variabel *gender diversity* dalam penelitian ini dibatasi pada komposisi gender dalam dewan direksi perusahaan yang diukur berdasarkan proporsi jumlah direksi perempuan terhadap total anggota dewan direksi. Sementara itu, *political connection* diidentifikasi berdasarkan keberadaan hubungan politik yang dimiliki perusahaan melalui direksi, komisaris, atau pemegang saham

utama yang memiliki latar belakang sebagai pejabat pemerintah atau anggota legislatif.

Penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas sebagai variabel kontrol untuk mengendalikan pengaruh karakteristik perusahaan terhadap praktik tunneling.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah *gender diversity* dalam dewan direksi berpengaruh negatif terhadap praktik *tunneling* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
2. Apakah *political connection* memoderasi pengaruh *gender diversity* terhadap praktik *tunneling* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?

D. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh *gender diversity* dalam dewan direksi terhadap praktik *tunneling* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
2. Menguji peran *political connection* dalam memoderasi pengaruh *gender diversity* terhadap praktik *tunneling* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

E. Manfaat Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut.

8. Secara Teoritis

- a. Menambah wawasan dan pengetahuan pembaca mengenai pengaruh *gender diversity* dalam dewan direksi terhadap praktik *tunneling* dalam perusahaan.
- b. Memperkaya kajian literatur dengan membuktikan secara empiris peran *political connection* sebagai faktor kontekstual (*boundary condition*) yang membatasi efektivitas mekanisme tata kelola internal (*gender diversity*) dalam menekan praktik *tunneling*.

9. Secara Praktis

- a. Memberikan gambaran bagi perusahaan dan investor mengenai pentingnya keberagaman gender dalam dewan direksi serta pengaruh koneksi politik terhadap praktik *tunneling* dalam perusahaan.
- b. Memberikan informasi bagi regulator atau pemerintah dalam merumuskan kebijakan yang berkaitan dengan penguatan tata kelola perusahaan guna meminimalkan praktik *tunneling* yang merugikan pemegang saham minoritas.

F. Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas *tunneling* sebagai variabel dependen, *gender diversity* sebagai variabel independen, *political connection* sebagai variabel moderasi, serta *firm size*, *leverage*, dan kinerja perusahaan sebagai variabel kontrol. Adapun penjelasan masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. **Gender Diversity (X)**

Gender diversity merupakan tingkat keberagaman gender dalam struktur kepemimpinan perusahaan, khususnya dalam jajaran dewan direksi. Keberadaan perempuan dalam dewan direksi diyakini dapat meningkatkan kehati-hatian, sensitivitas etika, serta kualitas pengawasan terhadap pengambilan keputusan perusahaan. Dalam penelitian ini, *gender diversity* dibatasi pada dewan direksi dan diukur dengan membagi jumlah direksi perempuan dengan total anggota dewan direksi perusahaan dalam satu periode pengamatan.

2. **Tunneling (Y)**

Tunneling merupakan tindakan pengalihan aset, laba, atau sumber daya perusahaan yang dilakukan oleh pemegang saham pengendali melalui mekanisme tertentu yang berpotensi merugikan pemegang saham minoritas. Praktik ini umumnya dilakukan melalui transaksi pihak berelasi, seperti pinjaman afiliasi, penjualan aset intra-grup, pemberian jasa manajemen, atau transaksi lain yang secara legal-formal diperbolehkan namun secara ekonomi bersifat ekspropriatif. Dalam penelitian ini, tunneling diprosikan melalui piutang lain-lain yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan, yang diukur dengan membagi total piutang lain-lain dengan total aset perusahaan.

3. *Political Connection (Z)*

Political connection adalah kondisi di mana perusahaan memiliki hubungan politik melalui direksi, komisaris, atau pemegang saham utama

yang pernah atau sedang menjabat sebagai pejabat pemerintah, anggota legislatif, atau individu yang memiliki kedekatan dengan elite politik. Keberadaan koneksi politik berpotensi memengaruhi kebijakan perusahaan, termasuk dalam praktik tata kelola dan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas. Dalam penelitian ini, *political connection* diukur menggunakan variabel dummy, yaitu bernilai 1 apabila perusahaan memiliki koneksi politik dan 0 apabila tidak memiliki koneksi politik, berdasarkan informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan.

4. **Leverage**

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan, yang mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal serta risiko keuangan yang dihadapi. *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yaitu dengan membagi total liabilitas dengan total aset perusahaan. Total liabilitas mencakup utang jangka pendek dan utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan.

5. **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan merupakan tingkat pencapaian perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, khususnya dalam aspek keuangan. Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA), yang mencerminkan kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. ROA diukur dengan membagi laba bersih dengan total aset perusahaan.

6. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu entitas bisnis yang mencerminkan kapasitas ekonomi, kompleksitas operasi, serta pengaruh perusahaan di pasar. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan, yang bertujuan untuk mengurangi perbedaan skala data dan menghasilkan distribusi data yang lebih normal.