

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan 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 periode 2020–2024. Berdasarkan hasil estimasi Moderated Regression Analysis (MRA) dengan pendekatan Random Effects terhadap 625 observasi dari 125 perusahaan, diperoleh dua kesimpulan sebagai berikut.

Pertama, *gender diversity* tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap praktik *tunneling*, sehingga H1 ditolak. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa efektivitas direksi perempuan sangat bergantung pada konteks institusional, khususnya kemandirian struktural mereka dari dominasi pemegang saham pengendali. Keberadaan perempuan yang masih bersifat *tokenism* di banyak perusahaan Indonesia menyebabkan potensi pengawasannya belum dapat dioptimalkan secara nyata.

Kedua, *political connection* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *tunneling* dan secara signifikan memoderasi hubungan antara *gender diversity* dan *tunneling*, sehingga H2 diterima. Temuan *pure moderation* ini menunjukkan bahwa direksi perempuan terbukti efektif sebagai "rem moral" yang mengurangi dampak destruktif koneksi politik terhadap *tunneling*, meskipun tidak berpengaruh secara langsung. Temuan ini memperkaya literatur

konflik keagenan tipe II dengan memperkenalkan dinamika kontingensial *gender diversity* yang belum banyak dikaji dalam konteks Indonesia.

Adapun keterbatasan penelitian ini meliputi beberapa hal. Pertama, dari total 905 perusahaan yang terdaftar di BEI, sebanyak 780 perusahaan dikeluarkan dari sampel dengan sebagian besar eliminasi disebabkan oleh ketidaklengkapan data piutang lain-lain dan profil direksi, sehingga representativitas sampel perlu dipertimbangkan dengan hati-hati dalam generalisasi temuan. Kedua, nilai R-squared Overall model sebesar 0,83% mengindikasikan bahwa masih terdapat faktor lain di luar model yang menjelaskan variasi tunneling dan belum terakomodasi dalam penelitian ini.

D. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa saran yang disampaikan kepada berbagai pihak.

Pertama, karena masih banyak perusahaan yang tereliminasi dari sampel akibat ketidaklengkapan data piutang lain-lain, penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan proksi tunneling alternatif yang lebih umum tersedia, seperti abnormal related party transactions atau aliran kas antar entitas afiliasi, sehingga cakupan sampel dapat diperluas.

Kedua, mengingat nilai R-squared Overall model yang hanya sebesar 0,83%, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas model dengan menambahkan variabel independen lain yang relevan, atau menggunakan variabel yang sama dengan proksi berbeda, agar daya penjelas model dapat ditingkatkan

Ketiga, rentang waktu penelitian mencakup periode 2020–2024 yang penuh dengan berbagai fenomena luar biasa, di antaranya pandemi COVID-19 (2020–2021) yang memicu tekanan keuangan besar-besaran pada banyak perusahaan dan berpotensi memengaruhi pola *tunneling* secara signifikan, serta transisi kepemimpinan nasional dan dinamika politik yang intens pasca-Pemilu 2024 yang dapat memengaruhi pola koneksi politik perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memisahkan analisis berdasarkan sub-periode (pra-pandemi, pandemi, dan pasca-pandemi) atau menggunakan variabel kontrol yang menangkap dampak pandemi secara eksplisit, sehingga kesimpulan yang dihasilkan lebih dapat diandalkan.

Keempat, bagi regulator khususnya Otoritas Jasa Keuangan (OJK), temuan ini menyampaikan pesan penting bahwa kebijakan afirmasi gender tidak cukup hanya menetapkan kuota angka representasi perempuan. Efektivitas direksi perempuan sebagai mekanisme pengawasan sangat bergantung pada independensi struktural mereka dari kepentingan pemegang saham pengendali, sehingga regulasi perlu diperkuat kearah jaminan independensi direksi perempuan melalui mekanisme seleksi yang transparan dan bebas dari tekanan dominasi kepemilikan terkonsentrasi. Di samping itu, otoritas pasar modal perlu memberikan pengawasan yang lebih ketat terhadap transaksi pihak berelasi non-operasional, khususnya pada perusahaan yang memiliki afiliasi politik.