

Efisiensi dan Profitabilitas: Pengujian Peran Komisaris Independen

Ramadona Simbolon

Department of Accounting, Universitas Islam Sumatera Utara, Medan, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 01 Desember 2024

Revised: 01 Desember 2024

Accepted: 03 Desember 2024

Keywords:

BOPO

Komisaris independen

ROE

This is an open-access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) terhadap Return on Equity (ROE) dan menguji peran Komisaris Independen (KOMID) sebagai variabel pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam BUMN Holding di Indonesia, yang terdiri dari perusahaan induk dan anak perusahaan yang telah ditetapkan oleh Kementerian BUMN. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 49 perusahaan BUMN Holding yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan yang mewakili berbagai sektor industri dalam holding BUMN, seperti energi, keuangan, konstruksi, dan transportasi. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa BOPO dan KOMID tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE, begitu juga KOMID tidak berperan sebagai pemoderasi dalam hubungan tersebut. Reformasi dalam tata kelola BUMN dan penguatan peran komisaris independen secara substansial, bukan hanya secara kuantitatif, menjadi kunci untuk mendorong perbaikan kinerja keuangan di masa mendatang.

This study aims to analyze the effect of the Operating Expense Ratio to Operating Income (BOPO) on Return on Equity (ROE) and to examine the role of Independent Commissioners (KOMID) as a moderating variable. The population in this study consists of all companies within the BUMN Holding in Indonesia, which includes parent companies and subsidiaries designated by the Ministry of BUMN. The sample was determined using the purposive sampling method, resulting in 49 BUMN Holding companies that met the predetermined criteria, representing various industrial sectors within the BUMN holding, such as energy, finance, construction, and transportation. The research results reveal that BOPO and KOMID do not have a significant impact on ROE, and KOMID does not act as a moderator in that relationship. Reforms in the governance of state-owned enterprises (BUMN) and the substantial strengthening of the role of independent commissioners, not just quantitatively, are key to driving improvements in financial performance in the future.

Corresponding Author:

Ramadona Simbolon

Department of Accounting, Universitas Islam Sumatera Utara,

Jl. SM. Raja Teladan Barat, Medan Kota, Kota Medan, Sumatera Utara.

Email: ramadona@fe.uisu.ac.id

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan merupakan aspek krusial yang menentukan kelangsungan hidup dan daya saing suatu entitas bisnis dalam jangka panjang (Brigham & Houston, 2019). Dalam konteks perusahaan milik negara, khususnya Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Holding di Indonesia, pengukuran kinerja keuangan menjadi semakin signifikan mengingat peran strategis mereka dalam mengelola aset publik dan mendorong pembangunan ekonomi nasional (Kementrian BUMN, 2021). Salah satu indikator utama kinerja keuangan yang lazim digunakan adalah Return on Equity (ROE), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham (Gitman & Zutter, 2015).

Di sisi lain, efisiensi operasional perusahaan menjadi determinan penting dalam memengaruhi tingkat ROE. Efisiensi ini dapat diukur menggunakan rasio BOPO (Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional), yang mengindikasikan seberapa besar biaya yang dikorbankan untuk memperoleh pendapatan operasional (Subramanyam, 2014). Nilai BOPO yang tinggi mencerminkan inefisiensi, dan secara umum berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan (Ashari et al., 2024). Oleh karena itu, pengkajian mendalam terhadap hubungan antara BOPO dan ROE sangat penting, terlebih dalam konteks BUMN Holding yang memiliki kompleksitas operasional dan pengelolaan yang tinggi (Grisanto et al., 2025).

BUMN Holding dibentuk untuk mengintegrasikan sejumlah BUMN di bawah satu entitas induk guna meningkatkan efisiensi, efektivitas, serta profesionalisme dalam pengelolaan perusahaan milik negara (Kementrian BUMN, 2021). Namun demikian, tantangan pengelolaan keuangan tetap menjadi isu utama, terutama dalam pengendalian biaya operasional. Beberapa BUMN Holding masih menghadapi beban operasional yang tinggi, yang pada akhirnya menggerus laba bersih dan menurunkan tingkat ROE (Arifah et al., 2023). Hal ini memperkuat urgensi evaluasi terhadap dampak efisiensi operasional melalui BOPO terhadap kinerja keuangan.

Selain faktor efisiensi internal, tata kelola perusahaan (*good corporate governance/GCG*) juga memainkan peran vital dalam menciptakan sistem pengelolaan yang sehat. Salah satu komponen utama GCG adalah keberadaan komisaris independen, yang berfungsi memberikan pengawasan objektif terhadap manajemen perusahaan untuk memastikan kepatuhan terhadap prinsip transparansi dan akuntabilitas (Fama & Jensen, 1983b). Proporsi komisaris independen dalam struktur dewan diyakini mampu memoderasi pengaruh faktor internal seperti BOPO terhadap ROE, dengan meningkatkan pengendalian biaya dan kinerja manajerial (Tulung & Ramdani, 2018).

Beberapa studi empiris menunjukkan bahwa kehadiran komisaris independen berkontribusi pada peningkatan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan (Fauzi & Locke, 2012; Prabowo & Simpson, 2011). Fungsi pengawasan yang efektif dari komisaris independen dapat meminimalisir pemborosan, meningkatkan akuntabilitas, dan mendukung pengambilan keputusan strategis berbasis data. Dengan demikian, pengaruh negatif BOPO terhadap ROE dapat ditekan jika perusahaan memiliki proporsi komisaris independen yang memadai.

Namun, terdapat kesenjangan dalam literatur terkait efektivitas komisaris independen dalam konteks BUMN Holding di Indonesia. Mayoritas penelitian sebelumnya lebih banyak berfokus pada perusahaan swasta atau sektor perbankan, sementara kajian pada BUMN, khususnya dalam struktur holding, masih terbatas. Padahal, struktur kepemilikan publik, intervensi pemerintah, dan kompleksitas regulasi yang melekat pada BUMN dapat menyebabkan perbedaan hasil signifikan dibandingkan dengan sektor privat.

Berdasarkan kondisi tersebut, diperlukan kajian empiris yang menginvestigasi hubungan antara efisiensi operasional (BOPO) dan kinerja keuangan (ROE), serta peran komisaris independen sebagai variabel pemoderasi dalam konteks BUMN Holding. Penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya pengembangan teori keuangan dan tata kelola, terutama dalam ranah perusahaan negara di negara berkembang seperti Indonesia (Brigham & Houston, 2019) (Brigham & Houston, 2019). Temuan dari penelitian ini tidak hanya ditujukan untuk kontribusi akademik, melainkan juga untuk memberikan implikasi praktis bagi para pengambil kebijakan, eksekutif BUMN, serta kementerian terkait. Kebijakan yang berbasis pada efisiensi operasional dan penguatan struktur pengawasan independen akan mendorong terciptanya BUMN yang lebih akuntabel dan kompetitif (Kementrian BUMN, 2021). Dengan demikian, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh BOPO terhadap ROE pada perusahaan-perusahaan BUMN Holding di Indonesia serta menguji apakah ukuran komisaris independen berperan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan tersebut. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru untuk pengembangan tata kelola dan manajemen keuangan yang berkelanjutan dalam lingkungan BUMN.

KAJIAN TEORI

Penelitian ini didasarkan pada teori *agency* yang menjelaskan pentingnya struktur pengawasan dalam mengurangi konflik kepentingan antara agen (manajemen) dan prinsipal (pemegang saham). Efisiensi operasional yang tercermin dalam BOPO mencerminkan kualitas pengambilan keputusan manajerial, sementara peran komisaris independen diasumsikan dapat memperkuat pengawasan dan memperbaiki kinerja keuangan. Teori ini diperkuat oleh pendekatan *resource-based view*, yang menilai bahwa tata kelola yang baik adalah salah satu keunggulan kompetitif internal yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Barney, 1991).

BOPO dan ROE

Return on Equity (ROE) merupakan indikator penting dalam mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas pemegang saham untuk menghasilkan laba. ROE digunakan oleh investor dan manajemen sebagai tolak ukur profitabilitas serta efisiensi pengelolaan modal (Brigham & Houston, 2019). Dalam konteks BUMN, indikator ini menjadi semakin relevan karena mencerminkan akuntabilitas terhadap dana publik yang dikelola. ROE yang tinggi tidak hanya menunjukkan kinerja keuangan yang baik tetapi juga memberikan sinyal positif terhadap tata kelola dan efektivitas strategi operasional perusahaan (Gitman & Zutter, 2015).

Salah satu faktor yang secara signifikan memengaruhi ROE adalah efisiensi biaya operasional, yang direpresentasikan oleh rasio BOPO (Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional). Rasio ini mencerminkan seberapa besar biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi BOPO, semakin besar biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh setiap unit pendapatan, yang umumnya berdampak negatif terhadap margin laba dan pada akhirnya menurunkan ROE (Subramanyam, 2014). Dalam analisis manajerial, BOPO sering dijadikan parameter utama untuk menilai efektivitas pengendalian biaya.

Penelitian terdahulu banyak mendukung adanya hubungan negatif antara BOPO dan ROE. Misalnya, studi Fithriyanto (2021) pada sektor perbankan menunjukkan bahwa BOPO memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROE. Semakin tinggi rasio BOPO, maka semakin rendah tingkat pengembalian terhadap ekuitas. Temuan serupa dikemukakan oleh (Murtiningsih & Tohirin, 2023), yang meneliti bank syariah di Indonesia dan menyimpulkan bahwa efisiensi operasional merupakan penentu utama kinerja keuangan yang berkelanjutan.

Namun, hubungan tersebut tidak selalu bersifat linier atau seragam di semua industri. Studi Tsakila et al. (2024) dalam sektor perbankan di era digital menunjukkan bahwa meskipun BOPO tinggi menunjukkan inefisiensi, tidak semua jenis biaya operasional berdampak negatif terhadap profitabilitas. Misalnya, pengeluaran untuk riset dan pengembangan atau digitalisasi mungkin meningkatkan BOPO dalam jangka pendek namun menghasilkan peningkatan pendapatan dan ROE dalam jangka panjang. Ini menandakan bahwa struktur biaya perlu dikaji secara lebih mendalam.

Dalam konteks BUMN Holding, tantangan efisiensi operasional semakin kompleks. Struktur holding yang menggabungkan banyak entitas dengan skala dan bidang usaha berbeda menjadikan pengelolaan biaya lebih sulit. BUMN Holding seringkali menghadapi tekanan biaya dari kebijakan pemerintah, beban regulasi, dan kurangnya fleksibilitas operasional (Lisnawati, 2019). Oleh karena itu, penting untuk menguji secara empiris bagaimana BOPO berdampak terhadap ROE dalam konteks struktur holding yang khas di Indonesia.

Komisaris Independen dan ROE

Selain faktor efisiensi biaya, kualitas tata kelola perusahaan juga memengaruhi hubungan antara BOPO dan ROE. Salah satu indikator penting dalam struktur tata kelola adalah keberadaan komisaris independen. Komisaris independen diharapkan mampu memberikan pengawasan objektif terhadap kinerja manajemen dan memastikan pengelolaan perusahaan berjalan sesuai prinsip akuntabilitas dan efisiensi (Jensen & Meckling, 1976). Dalam konteks teori agensi, komisaris independen berfungsi sebagai mekanisme pengendali untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik modal.

Sejumlah penelitian mendukung efektivitas komisaris independen dalam meningkatkan kinerja keuangan. Fauzi & Locke (2012) menemukan bahwa perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang lebih tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, karena pengawasan yang lebih efektif terhadap praktik manajerial. Hal ini juga diperkuat oleh studi Kusnadi (2011); Rifai (2009), yang menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen dapat meningkatkan transparansi dan memperkecil praktik manajerial oportunistik, terutama dalam perusahaan yang kompleks secara struktural.

Namun demikian, dalam konteks BUMN, efektivitas komisaris independen masih menjadi perdebatan. Beberapa studi seperti oleh Veny & Putri (2023) menyatakan bahwa meskipun secara formal struktur dewan telah memenuhi persyaratan regulator, secara substantif peran pengawasan komisaris independen belum berjalan optimal. Hal ini disebabkan oleh keterbatasan independensi substantif,

campur tangan politik, dan rendahnya kapasitas profesional dalam pengawasan manajerial (Ramadhana et al., 2023).

BOPO, ROE, dan Peran Moderasi Komisaris Independen

Dari sudut pandang moderasi, peran komisaris independen dapat dianggap sebagai faktor yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara efisiensi operasional dan kinerja keuangan. pengaruh negatif BOPO terhadap ROE dapat ditekan ketika terdapat pengawasan yang kuat dari komisaris independen (Prawirosaputro & Bimo, 2025). Dalam kondisi ini, komisaris independen dapat berperan aktif mendorong efisiensi biaya dan meninjau kebijakan pengeluaran perusahaan.

Namun, efektivitas fungsi moderasi ini juga dipengaruhi oleh ukuran dan proporsi komisaris independen dalam struktur dewan. Semakin besar proporsi komisaris independen, maka secara teoritis semakin besar pengaruhnya dalam mengontrol perilaku manajerial dan memperkuat efisiensi operasional. Studi empiris oleh Arora & Sharma (2016) dalam konteks perusahaan publik di India menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris independen berkontribusi positif terhadap disiplin pengeluaran biaya, sehingga berdampak pada peningkatan ROE.

Dengan demikian, literatur yang ada menunjukkan adanya hubungan negatif antara BOPO dan ROE, serta potensi peran moderasi komisaris independen dalam memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Namun, masih terdapat kesenjangan dalam penelitian mengenai hal ini, khususnya dalam konteks BUMN Holding di Indonesia yang memiliki karakteristik berbeda dibandingkan perusahaan swasta. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk mengisi celah dalam literatur dan memberikan kontribusi empiris yang relevan terhadap pengembangan tata kelola dan efisiensi manajerial BUMN di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal komparatif, yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel efisiensi operasional (BOPO) terhadap profitabilitas (ROE) serta peran moderasi ukuran komisaris independen dalam hubungan tersebut. Pendekatan kuantitatif digunakan karena mampu menjelaskan hubungan antar variabel secara sistematis dan terukur dengan menggunakan data numerik (Sugiyono, 2017).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam BUMN Holding di Indonesia, yang terdiri dari perusahaan induk dan anak perusahaan yang telah ditetapkan oleh Kementerian BUMN. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria:

1. Perusahaan merupakan bagian dari holding BUMN yang aktif dan terdaftar dalam laporan tahunan holding BUMN;
2. Perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan yang tersedia secara publik secara konsisten selama periode observasi 1 (satu) tahun setelah holding;
3. Perusahaan menyajikan data lengkap mengenai struktur dewan komisaris.

Dengan menggunakan kriteria tersebut, diperoleh sejumlah perusahaan sebagai sampel yang mewakili berbagai sektor industri dalam holding BUMN, seperti energi, keuangan, konstruksi, dan transportasi.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan laporan keuangan audited yang diakses melalui situs resmi masing-masing BUMN Holding, situs resmi Kementerian BUMN, dan platform publikasi keuangan lainnya seperti IDX dan OJK. Sumber data mencakup informasi kuantitatif mengenai rasio BOPO, ROE, serta struktur dewan komisaris pada periode pengamatan 1 (satu) tahun setelah holding.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham (Brigham & Houston, 2019), yang diukur dengan rasio antara laba bersih dan ekuitas pemegang saham. Selanjutnya BOPO (Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional) menunjukkan efisiensi operasional yang menurun (Subramanyam, 2014) yang dihitung dengan rumus rasio total biaya operasional terhadap total pendapatan operasional. Lebih lanjut Ukuran Komisaris Independen sebagai variabel moderasi diukur dengan rasio jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris (Fauzi & Locke, 2012). Semakin tinggi proporsi komisaris independen, semakin kuat fungsi pengawasan terhadap manajemen.

Teknik Analisis Data

Data dianalisis dengan menggunakan regresi linear berganda dengan pendekatan moderated regression analysis (MRA) untuk menguji efek moderasi dari ukuran komisaris independen terhadap hubungan BOPO dan ROE. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

Model Dasar (tanpa moderasi):

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 BOPO + \epsilon$$

Model Moderasi (MRA):

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 BOPO + \beta_2 KOMIND + \beta_3 (BOPO \times KOMIND) + \epsilon$$

Dimana:

ROE	= Return on Equity
BOPO	= Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional
KOMIND	= Proporsi Komisaris Independen
BOPO × KOMIND	= Interaksi (efek moderasi)
β	= Koefisien regresi
ϵ	= Error term

Pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik seperti SPSS atau Stata, yang mendukung pengujian interaksi moderasi dalam model regresi linear. Sebelum melakukan uji regresi, dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan validitas model, meliputi uji normalitas residual menggunakan Kolmogorov-Smirnov, Uji multikolinearitas melalui VIF dan tolerance), Uji heteroskedastisitas dengan scatter plot. Hanya model yang memenuhi seluruh asumsi klasik yang akan digunakan untuk interpretasi hasil regresi.

HASIL PENELITIAN

Analisis Data

Berdasarkan pengujian asumsi normalitas dengan menggunakan uji kolmogorov smirnov, yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.086. Karena nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Selanjutnya untuk mendeteksi asumsi multikolinearitas digunakan nilai variance inflation factor dan tolerance. Hasil pada tabel 1 menunjukkan bahwa VIF dan tolerance berada dalam batas yang dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi.

Table 1. Result of Tolerance and VIF

Variable	Tolerance	VIF
BOPO	0.340	2.939
KOMID	0.206	4.861
BOPO*KOMID	0.121	8.289

Lebih lanjut, evaluasi terhadap asumsi heterokedastisitas dilakukan melalui analisis scatterplot antara nilai prediksi dan residual. Hasil pengamatan menunjukkan tidak terdapat pola tertentu pada scatterplot, yang mengindikasikan bahwa data tidak mengalami masalah heterokedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa seluruh asumsi telah terpenuhi. Oleh karena itu, pengujian hipotesis selanjutnya dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda, yang disajikan pada tabel 2.

Table 2. Result of Multiple Regression

Variable	Predicted Sign	Coef	t-statistic	p-value
BOPO	-	0.059	0.715	0.478
KOMID	+	1.897	0.578	0.566
BOPO*KOMID	+	0.037	0.463	0.646
F value	1.467			
Sig	0.236			
R2	0.091			

Berdasarkan tabel 2, diperoleh nilai F-value sebesar 1.467 dengan signifikansi (Sig.) 0,236. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa BOPO dan KOMID secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE karena nilai Sig. $0,236 < 0,05$. Sehingga persyaratan agar data dapat memaknai nilai koefisien dalam analisis linier berganda sudah terpenuhi. Selain itu, nilai R square 0,091 menunjukkan bahwa variabel BOPO dan KOMID berkontribusi sebesar 9.1% terhadap ROE. Dan sebanyak 90,9% lainnya dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Lebih lanjut, uji t pada tabel 2 mengungkapkan bahwa BOPO dan KOMID tidak berpengaruh terhadap ROE, karena nilai probabilitas masing-masing variable independen tersebut tidak signifikan, yaitu 0.478 dan 0.566 lebih besar 0.05. lebih lanjut tabel 2 juga menunjukkan hasil moderating regression analysis dan diperoleh bahwa bahwa komisararis independen tidak berperan sebagai pemoderasi dalam hubungan BOPO dan ROE, karena nilai probabilitasnya tidak signifikan, yaitu 0.646 lebih besar dari 0.05.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel BOPO (Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return on Equity (ROE) pada perusahaan BUMN Holding di Indonesia. Temuan ini bertentangan dengan teori efisiensi operasional yang menyatakan bahwa semakin rendah rasio BOPO, semakin efisien perusahaan dalam mengelola operasionalnya, yang pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas dan nilai ROE (Brigham & Houston, 2019). Namun, dalam konteks BUMN Holding, ketidaksignifikanan ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor struktural dan institusional. Salah satu kemungkinan adalah adanya intervensi pemerintah atau kebijakan non-komersial yang menghambat pengaruh langsung efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan. Banyak BUMN memiliki mandat ganda, yaitu mengejar keuntungan sekaligus memenuhi fungsi sosial dan pembangunan, sehingga efisiensi biaya belum tentu langsung berdampak pada peningkatan laba bersih atau pengembalian modal (Wibowo et al., 2024).

Selain itu, struktur holding BUMN di Indonesia yang relatif baru dan kompleks menyebabkan integrasi antar perusahaan anggota holding belum optimal, termasuk dalam hal pengendalian biaya dan alokasi sumber daya. Adanya kebijakan cross-subsidi antar entitas juga dapat mengaburkan hubungan antara efisiensi operasional (BOPO) dan profitabilitas akhir perusahaan (Kementrian BUMN, 2021).

Dengan demikian, meskipun BOPO merupakan indikator efisiensi internal, dampaknya terhadap ROE menjadi lemah atau tidak terdeteksi secara statistik karena adanya variabel-variabel eksternal yang lebih dominan dalam memengaruhi ROE, seperti pendapatan dari aset negara, subsidi, dan keputusan strategis pemerintah (Ulum & Yudanto, 2022).

Selanjutnya, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa Ukuran Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE perusahaan BUMN Holding. Secara teori, keberadaan komisaris independen yang memadai seharusnya memperkuat mekanisme pengawasan dan mengarahkan perusahaan menuju efisiensi dan peningkatan profitabilitas (Fama & Jensen, 1983a; Fauzi & Locke, 2012). Namun, dalam praktiknya, peran komisaris independen dalam struktur BUMN Holding di Indonesia sering kali bersifat formalitas dan belum sepenuhnya efektif dalam menjalankan fungsi pengawasan yang independen. Beberapa penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa komisaris independen pada BUMN cenderung memiliki keterbatasan dalam independensi substantif karena faktor politik, afiliasi dengan kementerian, atau latar belakang non-profesional (Prabowo & Simpson, 2011).

Lebih lanjut temuan menarik penelitian ini mengungkapkan bahwa komisaris independen tidak berperan sebagai pemoderasi terhadap hubungan BOPO dan ROE. Kondisi ini menunjukkan bahwa komisaris independen kurang mampu memberikan pengaruh strategis terhadap pengelolaan manajemen dan efisiensi biaya, yang pada akhirnya membatasi kontribusi mereka terhadap peningkatan ROE. Selain itu, dalam struktur holding yang besar, mekanisme pengawasan cenderung tersentralisasi di induk perusahaan, sehingga komisaris pada anak perusahaan memiliki ruang intervensi yang terbatas (Fajri et al., 2022). Hal ini menyebabkan proporsi komisaris independen secara kuantitatif tidak selalu mencerminkan efektivitas pengawasan yang sesungguhnya. Dengan demikian, tidak mengherankan apabila dalam penelitian ini, ukuran komisaris independen tidak menunjukkan hubungan yang signifikan dengan ROE.

Secara keseluruhan, temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks BUMN Holding di Indonesia, faktor-faktor kelembagaan, tata kelola, dan kebijakan publik lebih dominan dalam memengaruhi kinerja keuangan dibandingkan dengan indikator efisiensi internal dan struktur dewan komisaris. Oleh karena itu, reformasi dalam tata kelola BUMN dan penguatan peran komisaris independen secara substansial, bukan hanya secara kuantitatif, menjadi kunci untuk mendorong perbaikan kinerja keuangan di masa mendatang (OECD, 2020).

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh BOPO terhadap ROE dan menguji peran KOMID sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini relevan dilakukan, karena peran penting BUMN Holding dalam mendukung APBN Indonesia. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa BOPO dan KOMID tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE, begitu juga KOMID tidak berperan sebagai pemoderasi dalam hubungan tersebut. reformasi dalam tata kelola BUMN dan penguatan peran komisaris independen secara substansial, bukan hanya secara kuantitatif, menjadi kunci untuk mendorong perbaikan kinerja keuangan di masa mendatang. Sampel penelitian ini masih terbatas, sehingga peneliti selanjutnya dapat mengeksplorasi memperluas periode observasi tidak hanya 1 (satu) tahun setelah merger, tetap mengeksplorasi hubungan tersebut dalam jangka panjang, seperti 3-5 tahun. Peneliti mendatang juga dapat menambahkan variabel lainnya yang dianggap dapat mempengaruhi ROE

REFERENSI

- Arifah, S., Rahmawati, R., Probohudono, A. N., Honggowati, S., & Kiswanto, K. (2023). Performance of Indonesian State Owned Enterprises, Managerial Performance vs. Financial Performance. *Global Business and Finance Review*, 28(4), 132–152. <https://doi.org/10.17549/gbfr.2023.28.4.132>
- Arora, A., & Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance*, 16(2), 420–436. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2016-0018>

- Ashari, N., Ridjal, S., & Sohilauw, M. I. (2024). The Effect of CAR and BOPO on Profitability Banking Profitability With Non-performing Loans as as Moderation. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 4520–4531. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage.pdf. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15e ed.). Cengage Learning.
- Fajri, F., Akram, A., & Mariadi, Y. (2022). Influence Of Good Corporate Governance On Financial Sector Soe Companies Financial Performance. *Risma*, 2(2), 307–320.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983a). Agency Problem and Residual Claims. *Journal of Law & Economics*, XXVI(June), 327–349.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983b). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Fauzi, F., & Locke, S. (2012). Board structure, ownership structure and firm performance: A study of New Zealand listed-firms. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 8(2), 43–67.
- Fithriyanto, N. (2021). The Determinant Factors of Bank Profitability in Indonesia. *SSRN Electronic Journal*, 1–58. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3736551>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). Principles of Managerial Finance. In *Pearson Education Limited* (Fourteenth).
- Grisanto, R. G. S., Wiryono, S. K., & Sunitiyoso, Y. (2025). Key drivers for successful integration of Indonesian State-Owned Holding: a Soft Systems Methodology approach. *Cogent Business and Management*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2483378>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kementrian BUMN. (2021). *Laporan Kinerja Kementrian BUMN* (pp. 1–101).
- Kusnadi, Y. (2011). Do corporate governance mechanisms matter for cash holdings and firm value? *Pacific Basin Finance Journal*, 19(5), 554–570. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2011.04.002>
- Lisnawati. (2019). Kajian singkat terhadap isu aktual dan strategis tantangan pembentukan holding badan usaha milik negara di indonesia. *Pusat Penelitian Badan Keahlian DPR RI*, XI(01).
- Murtiningsih, S., & Tohirin, A. (2023). the Influence of Some Bank Financial Ratios Characteristics. *International Journal of Economic, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 7(1), 350–365.
- OECD. (2020). Regulatory Impact Assessment (OECD Best Practice Principles for Regulatory Policy). In *OECD Publishing*. <https://www.oecd.org/gov/regulatory-policy/regulatory-impact-assessment-7a9638cb-en.htm>
- Prabowo, M., & Simpson, J. (2011). Independent directors and firm performance in family controlled firms: Evidence from Indonesia. *Asian-Pacific Economic Literature*, 25(1), 121–132. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8411.2011.01276.x>
- Prawirosaputro, B., & Bimo, I. D. (2025). The Impact of Independent Commissioners on Bank Profitability: The Moderating Role of Operational Efficiency in Indonesian Banks. *Jurnal Manajemen*, 22(1), 1–15.
- Ramadhana, K., Tamara, S., & Aulia, Y. (2023). Rangkap Jabatan Komisaris dan Dewan Pengawas BUMN. *Indonesia Corruption Watch, Oktober*, 1–44. <https://antikorupsi.org/id/rangkap-jabatan-komisaris-dan-dewan-pengawas-badan-usaha-milik-negara>
- Rifai, B. (2009). Peran Komisaris Independen dalam Mewujudkan Good Corporate Governance di Perusahaan Publik. *Jurnal Hukum*, 16(3), 396–412.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis* (Eleventh E). McGraw-Hill Education.
- Sugiyono, S. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D. In *Alfabeta Bandung* (Cetakan Ke-25, Issue Februari).
- Tsakila, N. F., Wirahadi, M. A., Fadilah, A. A., Simanjuntak, H., & Siswajanty, F. (2024). Analisis Dampak Fintech terhadap Kinerja dan Inovasi Perbankan di Era Ekonomi Digital. *Indonesian Journal of Law and Justice*, 1(4), 11. <https://doi.org/10.47134/ijlj.v1i4.2787>
- Tulung, J. E., & Ramdani, D. (2018). Independence, size and performance of the board: An emerging market research. *Corporate Ownership & Control*, 15(2–1), 201–208.

- <https://doi.org/10.22495/cocv15i2c1p6>
- Ulum, H. K., & Yudanto, A. A. (2022). Mengukur Kinerja dan Risiko Keuangan BUMN Sub-Klaster Minyak dan Gas. *INOBI: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 6(1), 90-103. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v6i1.260>
- Veny, & Putri, M. (2023). Prediksi Pengaruh Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Independen terhadap Nilai Perusahaan BUMN. *Konferensi Ilmiah Akuntansi X*, 1-15.
- Wibowo, F. A., Satria, A., Gaol, S. L., & Indrawan, D. (2024). Uncovering Financial Performance and Efficiency : A Glimpse into Indonesia ' s State-Owned Enterprises (SOEs) Construction Industry Debt and Financial Risk Glimpse into Indonesia ' s State-Owned Enterprises. *Pre Prints.Org*. <https://doi.org/10.20944/preprints202406.0832.v1>