

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Terdapat dua mekanisme guna menciptakan *corporate governance* yang baik, yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal (Martsila dan Meiranto)¹. Mekanisme internal meliputi pengelola dan pemilik perusahaan seperti komposisi dewan komisaris, komposisi dewan direksi dan komposisi internal audit. Sedangkan mekanisme eksternal meliputi pihak-pihak yang berkepentingan di luar perusahaan seperti penggunaan utang dari para pemberi pinjaman yang tercantum dalam *leverage* perusahaan (Puspitasari dan Ernawati)². Struktur *corporate governance* yang baik atau kuat diasosiasikan dengan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajer serta transparansi perusahaan, sehingga peran *corporate governance* dapat membatasi tindakan manajer dalam menimbun kas secara berlebihan serta menghabiskan sumber daya perusahaan pada proyek yang memiliki *net present value* yang negatif (Lee dan Lee dalam Senjaya dan Yadnyana)³.

Corporate governance memiliki peran penting dalam menentukan kas perusahaan. Dittmar dan Smith⁴ dalam penelitiannya mengatakan perusahaan dengan *corporate governance* yang buruk menghabiskan kas lebih cepat dibandingkan dengan perusahaan dengan *corporate governance* yang baik.

¹ Martsila, Ika Surya dan Wahyu Meiranto. 2013. "Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.2, No.4

² Puspitasari, Filia dan Endang Ernawati. 2010. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha". *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Vol.3, No.2, h.189 – 215

³ Lee, Kin Wai dan Cheng Few Lee. 2010. "Cash Holding, Corporate Governance Structure and Firm Valuation". *Paper*. di-download dari www.papers.ssrn.com.

⁴ Dittmar, A., Mahrt-Smith, J. And H. Servaes. 2003. "International Corporate Governance and Corporate Cash Holdings". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38, 111-133.

Penelitian Ammann *et al.*⁵ menyatakan perusahaan dengan *corporate governance* yang buruk memiliki cadangan kas yang lebih signifikan dibandingkan dengan perusahaan dengan *corporate governance* yang baik. Dalam penelitian ini, peneliti hanya fokus pada dua mekanisme *corporate governance*, yaitu ukuran dewan direksi dan komisaris independen. Berdasarkan pada penelitian Hsu *et al.*⁶ yang mengatakan bahwa ukuran dewan direksi dan komisaris independen merupakan kunci dari keefektifitasan struktur dewan.

Dewan direksi bertanggung jawab terhadap manajemen kas perusahaan, permasalahan terkait *corporate governance*, dan kebijakan lain di perusahaan (Gill dan Shah dan Hsu *et al.*)⁷. Ukuran dewan direksi adalah penentu penting dari kas perusahaan yang dapat menyebabkan saldo kas perusahaan lebih tinggi dan secara pasti akan menimbulkan *agency problem*, karena ukuran dewan direksi yang besar mungkin tidak akan bekerja sesuai dengan keinginan para *shareholder* tetapi dengan tujuan memaksimalkan kekayaan mereka sendiri (Gill dan Shah dan Jamil *et al.*)⁸.

Dittmar dan Smith⁹ dan Ammann *et al.*¹⁰ melakukan penelitian terkait pengaruh ukuran dewan direksi terhadap *cash holding*. Hasil penelitian

⁵ Ammann, Oesch, dan Schmid. 2011. "Cash Holdings and Corporate Governance Around The World". *Working Paper*.

⁶ Hsu, Wen-Yen., Yenyu Huang, Gene Lai. 2014. "Corporate Governance and Cash Holdings: Evidence From The U.S Property-Liability Insurance Industry". *The Journal of Risk and Insurance*, DOI: 10.1111/jori.12049.

⁷ Gill, Amarjit dan Charul Shah. 2012. "Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada". *International Journal of Economics and Finance*, 4 (1): 70-79.

⁸ Jamil, Sulaman *et al.* 2016. "Determinant of Corporate Cash Holdings: Empirical Analysis of Pakistani Firms". *Journal of Economics and Finance*, Vol. 7 : PP 29-35.

⁹ Dittmar, A., Mahrt-Smith. J. And H. Servaes, *loc. cit*

¹⁰ Ammann, Oesch, dan Schmid, *loc. cit*

menyebutkan bahwa semakin kecil ukuran dewan direksi suatu perusahaan maka semakin kecil *cash holding* perusahaan tersebut. Hal demikian dikarenakan perusahaan lebih sering memakai kas yang tersedia untuk berinvestasi secara eksternal, seperti akuisisi, daripada investasi internal melalui R&D perusahaan. Perusahaan cenderung menghabiskan kas lebih cepat daripada meningkatkan fleksibilitas dengan menyimpannya.

Sejalan dengan Kusnadi¹¹ yang mengatakan ketika jumlah dewan direksi terlalu banyak, maka akan timbul *agency problem* seperti adanya direktur yang *free-rider* menjadi meningkat dan jajaran direksi hanya menjadi simbolis perusahaan saja dan mengabaikan tugas dan pemantauan yang semestinya. Hal tersebut akan berdampak pada perusahaan yang menghadapi *agency cost* lebih besar dari keuangan eksternal dan menyebabkan perusahaan menahas kas lebih banyak. Hasil penelitian Lee dan Lee¹², Sheikh dan Khan¹³, dan Jamil *et al.*¹⁴ menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap kas perusahaan. Hubungan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran dewan direksi yang besar akan memiliki banyak akses atau *link* dengan eksternal perusahaan yang berdampak pada meningkatnya kas perusahaan.

Pada umumnya kebanyakan literatur menyatakan bahwa komisaris independen adalah aspek yang paling efektif dari *corporate governance*

¹¹ Kusnadi, Yuanto. 2011. "Do Corporate Governance Mechanism Matter for Cash Holdings and Firm Value?". *Pasific-Basin Finance Journal*, 19 : 554-570.

¹² Lee, Kin Wai dan Cheng Few Lee, *loc. cit*

¹³ Khan, Asad dan Sarfaraz Tanveer. 2016. "The Impact of Corporate Governance on Cash Holdings: A Comparative Study of The Manufacturing and Service Industry". *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, Vol. 7 (1), 53-70

¹⁴ Jamil, Sulaman *et al*, *loc. cit*

(Anderson *et al* dalam Hsu *et al*)¹⁵. Keberadaan komisaris independen dianggap paling efektif dalam mengawasi kelebihan *cash holding* perusahaan (Hsu *et al*)¹⁶. Komisaris independen juga dapat mengurangi dominasi dari manajerial yang dapat menimbun *cash holdings* untuk memenuhi kepentingannya sendiri serta meningkatkan pengawasan pada manajer sehingga komisaris independen dapat memberikan perlindungan yang lebih baik terhadap *shareholder* (Lee dan Lee)¹⁷. Masood dan Shah¹⁸ mengemukakan bahwa dengan meningkatkan komisaris independen dapat mengatasi masalah keagenan karena mengurangi kontrol manajerial.

Harford, *et al.*¹⁹, Lee dan Lee²⁰, Kusnadi²¹ menyatakan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang lemah memiliki cadangan kas yang lebih kecil hal ini terjadi karena cara perusahaan dalam menggunakan *cash flow*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat komisaris independen yang rendah memiliki *cash holding* yang lebih banyak. Sedangkan penelitian Hanani dan Fariha, Basheer²², Sheikh dan Khan²³, Khan dan Tanveer²⁴ menunjukkan komisaris independen berpengaruh positif terhadap

¹⁵ Hsu, Wen-Yen., Yenyu Huang, Gene Lai, *op. cit*

¹⁶ Hsu, Wen-Yen., Yenyu Huang, Gene Lai, *ibid*

¹⁷ Lee, Kin Wai dan Cheng Few Lee, *op. cit*

¹⁸ Masood, A., and Shah, A. (2014). "Corporate Governance and Cash Holdings in Listed Non Financial Firms of Pakistan". *Business Review*, 9(2), pp. 48-72.

¹⁹ Harford, Jarra., Mansi, Sattar A dan Maxwell, William F. 2008. Corporate governance and Firm Cash Holdings in the US. *Journal of Financial Economics*, Vol. 87, No. 3, pg: 535-555.

²⁰ Lee, Kin Wai dan Cheng Few Lee, *loc. cit*

²¹ Kusnadi, Yuanto, *op. cit*

²² Basheer, Muhammad Farhan. "Impact of Corporate Governance on Corporate Cash Holdings: An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan". *International Journal of Innovation and Applied Studies*. Agustus 2014, Vol. 7, No. 4, hal. 1371-1383.

²³ Sheikh, Nadeem Ahmed dan Muhammad Imran Khan. 2015. "The Impact of Board Attributes and Insider Ownership on Corporate Cash Holdings: Evidence from Pakistan". *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, Vol. 9 (1), 52-68.

²⁴ Khan, Asad dan Sarfaraz Tanveer, *op. cit*

tingkat *cash holdings*. Berlawanan juga dengan Chen²⁵ yang mengatakan bahwa komisaris independen yang tinggi dapat meningkatkan *cash holding* di perusahaan karena kehadiran komisaris independen dapat mendorong perusahaan untuk menahan sejumlah kas yang cukup untuk kegiatan operasional, memastikan bahwa uang tunai diinvestasikan oleh perusahaan dengan cara yang tepat, dan memenuhi klaim kontrak pada saat jatuh tempo.

Motivasi peneliti mengambil topik ini karena *cash holding* perusahaan telah mendapat perhatian yang luas dalam literatur keuangan perusahaan dalam beberapa tahun terakhir. Penelitian tentang *cash holding* di Indonesia masih sedikit dan dianggap belum cukup untuk membuktikan tentang motivasi perusahaan dalam memegang kas secara berlebih, sehingga perlu dilakukan penelitian tentang *cash holding* perusahaan. Berdasarkan alasan tersebut dan bukti-bukti dari penelitian terdahulu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh Ukuran Dewan Direksi dan Komisaris Independen Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”.

B. Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang diasumsikan dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan, yaitu ukuran dewan direksi dan komisaris independen. Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

²⁵ Chen, R. (2008). “Corporate Governance and Cash Holdings: Listed New Economy versus Old Economy Firms”. *Corporate Governance: An International Review*, 16 (5), pp. 430–442.

1. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *cash holding* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?
2. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap *cash holding* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusalah masalah di atas, maka secara umum tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan direksi terhadap *cash holding* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap *cash holding* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan memberikan tambahan literatur bagi pengembangan ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan, serta memberikan kontribusi pemikiran dan bukti empiris mengenai pengaruh ukuran dewan direksi dan komisaris independen terhadap *cash holding* pada perusahaan di Indonesia khususnya sektor manufaktur.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tolak ukur atau acuan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan khususnya keputusan yang terkait dengan *cash holding* perusahaan guna memaksimalkan keuntungan, memperluas pangsa pasar, dan menghindari kegagalan perusahaan karena *cash holding* merupakan salah satu strategi perusahaan dalam bidang keuangan.

b) Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai ukuran dewan direksi dan komisaris independen dalam mempengaruhi *cash holding* perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan atau tolak ukur dalam berinvestasi dan menentukan perusahaan.