

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Beberapa tahun terakhir, terjadi peningkatan rasio *cash holding* perusahaan di berbagai negara. Bates, Kahle dan Stulz (2009) menemukan terjadi peningkatan rasio *cash holding* perusahaan di Amerika Serikat dari 10,5% pada tahun 1980, meningkat hingga 23,2% di tahun 2006. Penelitian yang dilakukan oleh Horioka dan Hagiwara (2013) menemukan bahwa perusahaan di benua Asia mempunyai rasio *cash holding* terhadap total aset yang cukup besar. Misalnya, perusahaan di China dengan rasio *cash holding* terhadap total aset sebesar 18,23%, Hongkong (18,33%) dan Jepang (16,72%). Perusahaan di beberapa negara Asia Tenggara juga mempunyai rasio *cash holding* yang cukup besar, seperti Indonesia (12,13%), Malaysia (13,28%), Singapura (19,02%) dan Vietnam (12,54%).

Suherman (2017) menyatakan bahwa ketersediaan kas dalam perusahaan merupakan hal yang penting untuk membiayai kegiatan transaksional dan operasional perusahaan. Memegang kas dalam jumlah banyak dapat memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan. Salah satunya adalah untuk membiayai hal tak terduga (*unexpected expense*). Namun, memegang kas berlebihan juga memiliki dampak negatif, yaitu hilangnya kesempatan perusahaan untuk memperoleh *profit*. Hal ini terjadi karena kas hanya disimpan saja oleh perusahaan tanpa diinvestasikan. Dao dan Maggi (2018) berpendapat bahwa ketersediaan kas pada perusahaan non keuangan juga merupakan hal penting karena perusahaan non keuangan memberikan kontribusi besar pada perekonomian sebuah negara.

Banyak faktor yang menyebabkan perusahaan meningkatkan rasio *cash holding*. Schoubben dan Uytbergen (2014) menyatakan bahwa kepemilikan kas perusahaan juga dipengaruhi kehadiran wanita dalam jajaran eksekutif perusahaan. *Cash holding* meningkat jika terdapat wanita dalam jajaran eksekutif perusahaan. Salah satu faktor yang membuat perusahaan mempertimbangkan komposisi gender dalam jajaran manajemen perusahaan adalah regulasi pemerintah (Adams dan Ferreira, 2009). Beberapa negara telah menetapkan peraturan bagi perusahaan untuk meningkatkan perwakilan wanita dalam jajaran manajemen perusahaan. Misalnya, Di Inggris komposisi wanita dalam jajaran pimpinan perusahaan minimum 25%, Norwegia 40% dan Jerman 30% (Qian, 2016). Di Indonesia, penelitian yang dilakukan *Center for Governance, Institution, and Organization (CGIO) National University of Singapore Business School* tahun 2012, menunjukkan bahwa presentase wanita pada jajaran dewan komisaris dan direksi pada 424 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 11,6%. Posisi dewan komisaris yang diduduki wanita sebesar 9,9% dan posisi dewan direktur yang diduduki wanita sebesar 13,1%. Presentase ini lebih tinggi dibandingkan dengan Negara Asia Tenggara lain seperti Singapura (8,3%), Malaysia (8,6%).

Johnson *et al.* (2013) berpendapat bahwa karakteristik individual direktur seperti gender, pengalaman, keterampilan, usia dan masa jabatan dapat mempengaruhi pengambilan kebijakan dalam perusahaan. Karakteristik ini dapat mempengaruhi jajaran pimpinan perusahaan dalam proses pemantauan, pengambilan keputusan dan penentuan strategi perusahaan. Gender merupakan salah satu faktor penting dalam kepemilikan kas perusahaan, selain karakteristik

perusahaan dan tata kelola perusahaan (Ajanthan dan Kumara, 2017). Zeng dan Wang (2015) menyatakan bahwa perusahaan dengan CEO wanita lebih memilih untuk menahan kas dengan alasan berjaga-jaga dan kurang peduli terhadap biaya peluang dari kas yang tersedia. CEO wanita cenderung lebih konservatif, tidak ingin mengambil risiko sedangkan CEO pria cenderung berani dalam mengambil risiko. CEO wanita lebih cenderung menahan kas perusahaan yang kemungkinan meningkatkan kehilangan peluang investasi dan dapat mengurangi nilai pemegang saham.

Adhikari (2017) menemukan bahwa direktur wanita berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Direktur wanita menahan kas lebih banyak dari direktur pria dengan motif berjaga-jaga. Direktur wanita juga tidak ingin mengambil risiko terkait kebijakan kas perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan Rocca *et al.* (2019) bahwa eksekutif wanita dan CEO wanita tidak menyukai risiko sehingga menahan kas perusahaan untuk menghindari pembiayaan tak terduga. Namun, Ullah dan Kamal (2017); Ajanthan dan Kumara (2017) menemukan hasil berbeda, keberadaan direktur wanita membuat kepemilikan kas perusahaan berkurang. Adanya diversitas gender mempengaruhi efektivitas pengawasan dalam perusahaan dan memberikan manfaat kepada pemegang saham.

Menurut, Cambrea *et al.* (2017) memiliki tim manajemen puncak yang heterogen dalam hal gender, *tenure*, umur dan pengalaman kerja berpengaruh terhadap performa keuangan perusahaan. Secara spesifik direktur wanita cenderung lebih cekatan dalam mengambil keputusan dan mendorong efektivitas organisasi. Pada akhirnya, membuat kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik. Namun,

Levi *et al.* (2014) menyatakan bahwa kehadiran direktur wanita dalam perusahaan memiliki dampak negatif yakni, direktur wanita cenderung kurang termotivasi untuk melakukan *merger* ataupun akuisisi untuk membangun perusahaan dan direktur wanita cenderung kurang percaya diri.

Pendapat lain dari Liu (2018) mengatakan bahwa perusahaan dengan proporsi anggota wanita di jajaran eksekutif yang lebih besar, lebih peduli terhadap tanggung jawab sosial perusahaan. Direktur wanita membawa perspektif berbeda dan menawarkan solusi ramah lingkungan yang meningkatkan kualitas pengambilan keputusan eksekutif dalam masalah lingkungan. Direktur wanita secara signifikan juga mengurangi masalah perusahaan terkait tuntutan hukum lingkungan. Sementara Lin *et al.* (2018) menjelaskan bahwa keberagaman eksekutif dalam pengetahuan dan keahlian akan mempengaruhi perusahaan dalam berinovasi. eksekutif dengan tingkat keberagaman yang lebih tinggi, memiliki latar belakang dan pengalaman yang luas cenderung menyelesaikan masalah yang sama dengan cara berbeda. Ketika membuat sebuah inovasi, jajaran eksekutif yang beragam menghasilkan ide-ide berbeda dan menghasilkan lebih banyak solusi alternatif untuk menyelesaikan masalah.

Selanjutnya, Han *et al.* (2017) menyatakan bahwa karakteristik CEO juga memiliki pengaruh besar pada kinerja perusahaan. Dalam membuat keputusan, CEO dipengaruhi oleh rasionalitas yang terbatas. Oleh sebab itu, CEO umumnya membuat keputusan atas dasar karakteristik dan psikologis mereka. Proses dan keputusan organisasi ini mencerminkan karakteristik individual CEO dalam

membuat kebijakan perusahaan. Karakteristik CEO ini bisa dilihat dari masa jabatan, pendidikan, latar belakang, usia dan gender (Hambrick, 2007).

Literatur terbaru dari Lim dan Lee (2019); Han *et al.* (2017) menghubungkan CEO *tenure* dengan *cash holding* perusahaan. Mereka menemukan bahwa CEO *tenure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Menurut Lim dan Lee (2019) masa kerja CEO yang lebih panjang membuat kepemilikan kas dalam perusahaan menjadi berkurang. Seiring meningkatnya masa jabatan CEO, maka pengalaman, keahlian dan pengetahuan CEO juga meningkatkan. Selain itu, CEO juga akan menjalankan strategi secara efisien dan meningkatkan kinerja bisnis untuk menjaga reputasi mereka. Jika masa kerja mereka meningkat, CEO lebih cenderung berinvestasi untuk nilai perusahaan jangka panjang. Dari perspektif ini, jika masa jabatan CEO meningkat, tingkat *cash holding* perusahaan cenderung menurun. CEO dengan masa kerja panjang tidak fokus pada kinerja jangka pendek, tetapi fokus pada kinerja jangka panjang seperti meningkatkan investasi *research and development* atau belanja modal dari perspektif jangka panjang. Namun, Ho dan Yeh (2014) menyatakan bahwa CEO dengan masa jabatan yang panjang cenderung menahan kas perusahaan dengan motif berjaga-jaga. CEO dengan masa jabatan panjang juga cenderung tidak menyukai risiko.

Literatur tentang karakteristik individual direksi terhadap *cash holding* sedang berkembang dan mendapat perhatian dari berbagai kalangan baik akademisi maupun praktisi keuangan. Hasil penelitian apakah karakteristik direksi mempengaruhi *cash holding* perusahaan memiliki hasil yang berbeda. Rocca *et al.* (2019); Adhikari (2017); Suherman (2017); Zeng dan Wang (2015); Vieru (2015);

Schoubben dan Utybergen (2014) menemukan bahwa keberadaan direktur wanita berhubungan positif signifikan dengan *cash holding* perusahaan. Sementara, Ullah dan Kamal (2017); Ajanthan dan Kumara (2017) menemukan keberadaan direktur wanita berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Lebih lanjut, Orens dan Reheul (2013) tidak menemukan hubungan antara *CEO tenure* dengan *cash holding*. Sementara, Lim dan Lee (2019); Han *et al.* (2017) menemukan bahwa *CEO tenure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Namun, Ho dan Yeh (2014) justru menemukan bahwa *CEO tenure* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Gender di Dewan Direksi dan *CEO Tenure* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017”. Penelitian sebelumnya di Indonesia lebih sering mengaitkan demografi eksekutif (gender dan *CEO tenure*) dengan kebijakan lain dalam perusahaan seperti, *corporate governance reporting* (Aryati, 2014), kinerja dan nilai perusahaan (Herri *et al*, 2017; Aluy *et al*, 2017; Winasis dan Yuyetta, 2017), *disclosure stock return* (Yustini *et al*, 2018). Penelitian ini berfokus pada karakteristik demografi direksi dan pengaruhnya terhadap kebijakan *cash holding* perusahaan. Penelitian ini juga menambahkan pengukuran *cash holding* menjadi dua proksi untuk menguji hipotesis penelitian. Beberapa penelitian menemukan bahwa CEO berperan besar untuk mengambil keputusan dalam perusahaan (Farag dan Mallin, 2016; Li *et al*, 2017; Rocca *et al*, 2019). Oleh sebab itu, penelitian ini

juga mengukur gender CEO dengan *dummy* variabel untuk melihat pengaruhnya terhadap kebijakan kas perusahaan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan diatas, terjadi peningkatan rasio *cash holding* perusahaan di berbagai negara (Bates *et al*, 2009; Horioka dan Harigawa, 2013), berkembangnya isu diversitas gender dan karakteristik CEO dalam aspek bisnis (Han *et al*, 2017; Cambrea *et al*, 2017; Liu *et al*, 2018) serta adanya pertentangan hasil penelitian antara diversitas gender dan *CEO tenure* terhadap *cash holding* perusahaan (Ho dan Yeh, 2014; Vieru, 2015; Ullah dan Kamal, 2017; Lim dan Lee, 2019), maka dapat diidentifikasi rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah gender di dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017?
2. Apakah *CEO tenure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh gender di dewan direksi terhadap *cash holding* pada perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017

2. Untuk mengetahui pengaruh *CEO tenure* terhadap *cash holding* pada perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini dapat menjadi tambahan literatur bagi pengembangan ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi pemikiran dan bukti empiris, mengenai pengaruh gender di dewan direksi dan *CEO tenure* terhadap *cash holding* pada perusahaan di Indonesia, khususnya perusahaan non finansial.

2. Manfaat praktis

- a) Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi manajemen perusahaan, untuk menentukan kebijakan-kebijakan perusahaan serta pengambilan keputusan terkait gender, *CEO tenure* dan *cash holding*

- b) Bagi investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai gender dan *CEO tenure* dalam mempengaruhi *cash holding* perusahaan sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam memilih perusahaan non finansial untuk berinvestasi