

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan adalah sebuah lembaga ekonomi yang didirikan untuk mendapatkan keuntungan dari segala proses bisnisnya. Selain memiliki tujuan untuk selalu mendapatkan keuntungan dari proses bisnisnya, setiap perusahaan pasti juga menginginkan adanya pertumbuhan *financial* yang dialami mereka setiap waktunya. Tingkat *Free Cash Flow* menjadi salah satu alat ukur pertumbuhan, kinerja keuangan, sampai dengan kesehatan keuangan perusahaan. *Free cash flow* juga menjadi matriks yang digunakan oleh investor dalam mempertimbangkan transaksi saham suatu perusahaan. Walaupun demikian, arus kas bebas yang bisa mengukur kesehatan keuangan perusahaan ini juga menimbulkan permasalahan lainnya, yaitu alokasi penggunaan dana FCF. Perdebatan tentang alokasi *free cash flow* (FCF) telah banyak dibuat dalam penelitian keuangan sejak penelitian karya perintis Jensen (1986).

Menurut teori keagenan, kelebihan kas menciptakan keinginan manajer untuk meningkatkan kekuatan pengendalian atas aset perusahaan dengan berinvestasi dalam proyek-proyek dengan keuntungan manajemen saja atau bagi pribadi mereka (Jurkus *et. al.*, 2011 dalam Guizani dan Abdalkrim, 2021). Jensen (1986) dalam Guizani dan Abdalkrim (2021) mengatakan bahwa menurut teori keagenan, kelebihan arus kas cenderung akan menciptakan keinginan para manajer untuk melakukan pemborosan keuangan perusahaan. Menurut Yeo (2018), manajer seringkali memiliki dorongan untuk menggunakan kelebihan kas dalam bentuk investasi dibandingkan mendistribusikan FCF sebagai dividen, meskipun investasi tersebut tidak memiliki peluang keberhasilan.

Pada penentuan keputusan pendanaan untuk operasional bisnis, perusahaan harus melakukan *organizational strategy*. *Organizational strategy* adalah sebuah tindakan yang diambil perusahaan untuk mencapai tujuan jangka panjang (smallbusiness.chron.com, 2019). Perusahaan publik tentu membutuhkan pendanaan untuk menjalankan operasional bisnisnya dengan memperoleh dana

dari internal perusahaan dan/atau dari eksternal perusahaan. Menurut Riyanto (2011:52) secara spesifik sumber pendanaan untuk operasional bisnis perusahaan dibagi menjadi dua (2) jenis, yaitu sumber internal dan eksternal. Dana dari sumber internal diperoleh dari laba ditahan, sedangkan sumber eksternal diperoleh dari penggunaan utang dan modal dari saham.

Morellec, E. (2004) dalam Zaid *et. al.* (2020) mengatakan bahwa manajer yang berorientasi pada kepentingannya sendiri cenderung lebih tidak menyukai utang. Hal ini dikarenakan utang memiliki sifat yang wajib untuk dibayarkan, sehingga hal tersebut menjadi bentuk disiplin bagi para manajer dan akan menurunkan peluang manajer menggunakan kelebihan kas untuk kepentingan pribadinya. Menurut Jensen (1986), penggunaan utang dan/atau dividen dapat menurunkan FCF yang tersedia bagi manajer melalui pembayaran kembali kepada kreditur dan pemegang saham. Kedua mekanisme ini membantu mencegah manajer dari investasi berlebihan dalam proyek dengan pengembalian rendah (Guizani dan Abdalkrim, 2021). Pada pengertian ini, Berger dan Udell (2006) dalam Guizani dan Abdalkrim (2021) berpendapat bahwa peningkatan *leverage* keuangan akan meringankan *agency cost* yang timbul dari perbedaan kepentingan antara manajemen sebagai *agent* dengan pemegang saham sebagai *principals* karena manajemen memiliki kewajiban hukum untuk melunasi hutang dengan bunga.

Menurut UIAin *et. al.* (2020), pemegang saham memiliki kepentingan yang signifikan dalam efektivitas manajerial, yang tercermin pada biaya agensi perusahaan. Efektivitas dan konflik keagenan dapat dicegah dengan adanya efektivitas dan keselarasan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (Zaid *et. al.*, 2020; UIAin *et. al.*, 2020 dalam Guizani dan Abdalkrim, 2021). Peningkatan transparansi informasi menjadi salah satu bentuk peningkatan efektivitas kinerja pada dewan komisaris dan direksi terhadap pemegang saham. Di antara banyak komposisi dewan yang efektif, ahli teori agensi berpendapat bahwa keberagaman dalam dewan komisaris dan direksi dapat menjadi mekanisme tata kelola perusahaan yang berperan untuk memantau perilaku manajer dan dalam pengambilan keputusan strategis (Carter *et. al.*, 2010;

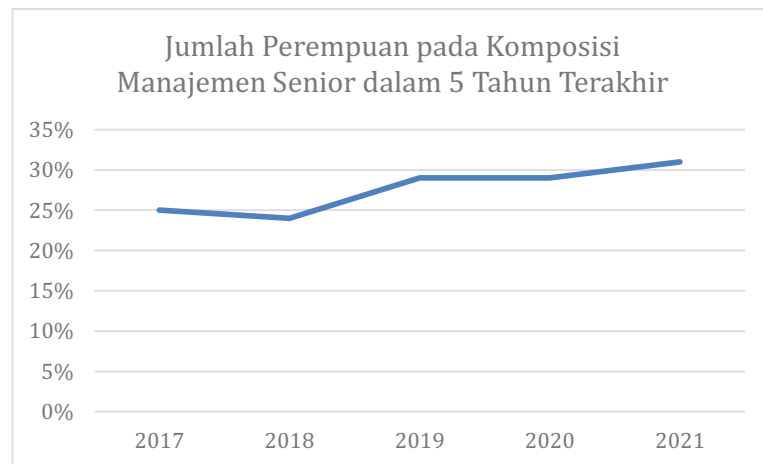
Benkraiem *et. al.*, 2017 dalam Guizani dan Abdalkrim, 2021). Representasi dewan perempuan adalah salah satu masalah tata kelola terpenting yang dihadapi manajer, direktur, dan pemegang saham dan dianggap sebagai tata kelola perusahaan yang baik (Adams dan Ferreira, 2009; Buallay *et. al.*, 2020; Cambrea *et. al.*, 2020 dalam Guizani dan Abdalkrim, 2021). Menurut Carter *et. al.* (2003), independensi dewan sangat penting bagi sebuah perusahaan untuk dapat berfungsi demi kepentingan terbaik bagi pemegang saham. Pada penelitian Carter *et. al.* (2003) yang dijelaskan dalam Guizani dan Abdalkrim (2021), kehadiran direktur perempuan dalam komposisi dewan akan meningkatkan independensi direksi. Selain itu, kehadiran dewan perempuan dalam komposisi dewan komisaris akan memperkuat mekanisme pemantauan pada eksekutif (Almeida *et. al.*, 2020; UIAin *et. al.*, 2020 dalam Guizani dan Abdalkrim, 2021).

Menurut Fama dan Jensen (1983) dalam AL-Dhamari *et. al.* (2016) serta Jensen dan Meckling (1976), komposisi dewan yang beragam pada gender berfungsi sebagai pengawas aktivitas manajemen dalam berperilaku serta memberikan resolusi untuk konflik manajemen dan pemegang saham. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kehadiran perempuan pada komposisi dewan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Ararat, Aksu, dan Cetin, 2010; Campbell dan Mingulz-Vera, 2008; Cater, D'Souza, Simking, dan Simpson, 2010; LuckerrathRovers, 2013 dalam AL-Dhamari *et. al.*, 2016), sedangkan yang lain menunjukkan pengaruh negatif (Adams dan Ferreira, 2009; Ahern dan Dittmar, 2012; Dormandi, 2011 dalam AL-Dhamari *et. al.*, 2016) atau tidak berpengaruh (Gregory Smith, Main, dan O'Reilly III, 2012; Rose, 2007 dalam AL-Dhamari *et. al.*, 2016).

Pada era ini, peran perempuan terutama dalam dunia kerja semakin menjadi banyak perhatian. Perempuan seringkali menjadi representatif dari sebuah perubahan dalam perkembangan dunia, salah satunya dalam sektor ekonomi. Kehadiran perempuan dalam dunia kerja sebagai pemimpin bahkan sebagai salah satu dalam komposisi dewan menjadi sebuah fenomena yang selalu menarik untuk dibahas. Secara umum, perempuan memiliki kecenderungan untuk lebih memilih risiko yang kecil dan aman bagi perusahaan. Sifat kehati-hatian, teliti, dan cermat

yang dimiliki oleh perempuan dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dari hasil pengambilan keputusan oleh dewan.

Secara global, proporsi perempuan dalam manajemen puncak dalam 5 tahun terakhir terus mengalami peningkatan. Berdasarkan laporan *Grant Thornton* dalam *Women in Business 2021*, sejak tahun 2017 terjadi banyak kemajuan dalam segi ekonomi walau masih berjalan dengan lambat dan belum teratur. Persentase jumlah perempuan dalam proporsi manajemen puncak mulai semakin meningkat sejak tahun 2019 hingga 2021 angkanya telah mencapai lebih dari 30%, sehingga diprediksi bahwa kehadiran wanita pada manajemen puncak dapat memberikan perubahan transformasional jangka panjang.



Gambar 1.1

Sumber: *Grant Thornton Women in Business report, 2021* (Diolah)

Di beberapa negara, telah diterapkan kebijakan mengenai keharusan keterlibatan perempuan dalam komposisi dewan komisaris dan direksi. Hal ini menunjukkan terciptanya lingkungan yang semakin aman dan mendorong kemudahan aksesibilitas bagi para perempuan untuk tumbuh dan berkembang. Kesetaraan gender yang semakin disadari oleh lingkungan pada akhirnya akan memberikan banyak manfaat bagi sektor usaha karena semakin luas dan menyeluruhnya sudut pandang masyarakat terhadap kebebasan untuk tumbuh dan berkembang bagi semua kalangan.

Pada penelitian *Global Gender Gap Index* 2021, Indonesia masih berada pada urutan ke-99 secara global dalam tingkat *gender equity*. Hal ini masih kalah jauh dari negara berkembang lainnya dimana Filipina pada posisi 17, Thailand pada posisi 80, dan Vietnam pada posisi 87.

Tabel 1.1
Peringkat Index Gender Global Per Kawasan Negara Tahun 2021

Asia Timur dan Pasifik			
Negara	Peringkat		Skor
	Regional	Global	
Selandia Baru	1	4	0.840
Filipina	2	17	0.784
Laos	3	37	0.750
Australia	4	53	0.731
Singapura	5	58	0.727
Timor Leste	6	64	0.720
Mongolia	7	69	0.716
Thailand	8	80	0.710
Vietnam	9	87	0.701
Indonesia	10	99	0.688
Korea Selatan	11	101	0.687
Kamboja	12	103	0.684
Cina	13	104	0.682
Myanmar	14	109	0.681
Brunei Darussalam	15	111	0.678
Malaysia	16	112	0.676
Kepulauan Fiji	17	113	0.674
Jepang	18	119	0.656
Papua Nugini	19	130	0.635
Vanuatu	20	141	0.625

Sumber: *Global Gender Gap Index*, 2021

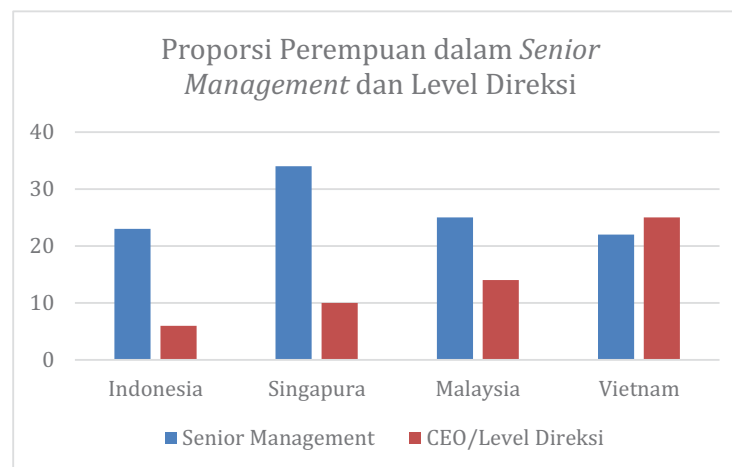
Badan Pusat Statistik melakukan penelitian terhadap partisipasi pendidikan pada perempuan di Indonesia.

Tabel 1.2
Indeks Pembangunan Gender (IPG)

Provinsi/Kabupaten/Kota	Indeks Pembangunan Gender (IPG)					
	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Indonesia	91.06	91.07	90.99	90.96	90.82	91.03

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2021 (Diolah)

Berdasarkan data di atas, pada tahun 2016 terjadi penurunan nilai IPG menjadi 90,82 dibandingkan dengan tahun 2015 yang bernilai 91,03, hasil ini menunjukkan adanya partisipasi pendidikan pada perempuan Indonesia yang lebih rendah dibandingkan laki-laki sehingga terjadi kesenjangan. Partisipasi pendidikan tentu akan sangat berpengaruh terhadap kemampuan seseorang untuk menempati posisi dewan komisaris dan direksi di sebuah perusahaan, jika tingkat partisipasi pendidikan pada perempuan di Indonesia rendah, hal ini akan berdampak pada proporsi perempuan dalam dewan. Selain itu, pada tahun 2018 menurut *Boston Consulting* Indonesia, tingkat proporsi perempuan pada level CEO atau direksi di Indonesia masih terlampaui jauh dari negara tetangga seperti Singapura, Malaysia, hingga Vietnam yang memiliki nilai di atas 10% yang dimana Indonesia masih berada di bawah 10%.



Gambar 1.2

Sumber: *Boston Consulting* Indonesia dalam databoks.katadata.co.id, 2018
(Diolah)

Pada beberapa literatur (Cambrea *et. al.*, 2020; Ullah *et. al.*, 2020 dalam Guizani dan Abdalkrim, 2021) menyatakan bahwa keberagaman gender mengurangi ketersediaan uang tunai di tangan manajer oportunistik (*cash in the hand*), sehingga mengarah pada menurunnya tingkat biaya agensi yang timbul dari FCF. Namun secara kenyataan, FCF memiliki hubungan dengan mekanisme tata kelola atas pengambilan keputusan keuangan perusahaan dalam keputusan kebijakan utang dan dividen.

Dalam penelitian ini akan diobservasi pengaruh *board gender diversity* terhadap *free cash flow* serta mengidentifikasi pengaruh *leverage* dan *dividen payout* sebagai mediator. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji peran keragaman gender dewan komisaris dan direksi dalam meningkatkan efektivitas dewan, sehingga mengarah pada biaya agensi FCF yang lebih rendah serta menjelaskan peran kebijakan utang dan dividen sebagai mediator antara keragaman gender dewan komisaris dan direksi dengan tingkat FCF.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah *board gender diversity* berpengaruh terhadap *free cash flow*?
2. Apakah *leverage* dapat memediasi pengaruh *board gender diversity* terhadap *free cash flow*?
3. Apakah *dividend payout* dapat memediasi pengaruh *board gender diversity* terhadap *free cash flow*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berikut adalah tujuan dari penelitian ini.

1. Mengetahui adanya pengaruh *board gender diversity* terhadap *free cash flow*,
2. Mengetahui apakah *leverage* dapat memediasi pengaruh *board gender diversity* terhadap *free cash flow*,
3. Mengetahui apakah *dividend payout* dapat memediasi pengaruh *board gender diversity* terhadap *free cash flow*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan bagi para investor untuk pengambilan keputusan investasi dari pengaruhnya kehadiran perempuan dalam komposisi dewan komisaris dan direksi terhadap jumlah *free cash flow* perusahaan.

2. Bagi *stakeholder*

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan digunakan sebagai pertimbangan para pemangku kepentingan perusahaan dalam melakukan pengangkatan *board of director* terkait peran direktur perempuan dalam komposisi dewan dalam mencegah misalokasi dana untuk lebih mempromosikan penggabungan perempuan dalam struktur hierarkis.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan serta dapat menjadi sumber belajar untuk para akademisi mengenai pengaruh *board gender diversity* terhadap pengambilan keputusan keuangan perusahaan.

4. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi bahan referensi dan menjadi perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan *board gender diversity*, *free cash flow*, serta kebijakan pembiayaan utang dan pembayaran dividen sebagai mediator.

1.5 Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan dari skripsi ini akan disajikan dalam lima bab serta dengan detail sistematika sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan teori yang terkait dengan variabel dan hubungan antar variabel yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, model analisis, serta kerangka berpikir.

BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, serta teknik analisis dalam penelitian.

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memberikan gambaran umum mengenai objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, analisis model dan pengujian hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan kesimpulan dan saran bagi investor, pemangku kepentingan perusahaan, dan penelitian lebih lanjut berdasarkan hasil penelitian.